JOHN MAYNARD KEYNES

PARA ÜZERİNE BİR İNCELEME

HASAN ÂLİ YÜCEL KLASİKLER DİZİSİ

İNGİLİZCE ASLINDAN ÇEVİREN: CİHAN GERÇEK

TÜRKİYE İŞ BANKASI

Kültür Yayınları

\1

JOHN MAYNARD KEYNES

PARA ÜZERİNE BİR İNCELEME

HASAN ÂLİ YÜCEL KLASİKLER DİZİSİ

İNGİLİZCE ASLINDAN ÇEVİREN: CİHAN GERÇEK

TÜRKİYE İŞ BANKASI
Kültür Yayınları

\1



Genel Yayın: 2677

Hümanizma ruhunun ilk anlayış ve duyuş merhalesi, insan varlığının en müşahhas şekilde ifadesi olan sanat eserlerinin benimsenmesiyle başlar. Sanat şubeleri içinde edebiyat, bu ifadenin zihin unsurları en zengin olanıdır. Bunun içindir ki bir milletin, diğer milletler edebiyatını kendi dilinde, daha doğrusu kendi idrakinde tekrar etmesi; zekâ ve anlama kudretini o eserler nispetinde artırması, canlandırması ve yeniden yaratmasıdır. İşte tercüme faaliyetini, biz, bu bakımdan ehemmiyetli ve medeniyet dâvamız için müessir bellemekteyiz. Zekâsının her cephesini bu türlü eserlerin her türlüsüne tevcih edebilmiş milletlerde düşüncenin en silinmez vasıtası olan yazı ve onun mimarisi demek olan edebiyat, bütün kütlenin ruhuna kadar işliyen ve sinen bir tesire sahiptir. Bu tesirdeki fert ve cemiyet ittisali, zamanda ve mekânda bütün hudutları delip aşacak bir sağlamlık ve yaygınlığı gösterir. Hangi milletin kütüpanesi bu yönden zenginse o millet, medeniyet âleminde daha yüksek bir idrak seviyesinde demektir. Bu itibarla tercüme hareketini

sistemli ve dikkatli bir surette idare etmek, Türk irfanının en önemli bir cephesini kuvvetlendirmek, onun genişlemesine, ilerlemesine hizmet etmektir. Bu yolda bilgi ve emeklerini esirgemiyen Türk münevverlerine şükranla duyguluyum. Onların himmetleri ile beş sene içinde, hiç değilse, devlet eli ile yüz ciltlik, hususi teşebbüslerin gayreti ve gene devletin yardımı ile, onun dört beş misli fazla olmak üzere zengin bir tercüme kütüpanemiz olacaktır. Bilhassa Türk dilinin, bu emeklerden elde edeceği büyük faydayı düşünüp de şimdiden tercüme faaliyetine yakın ilgi ve sevgi duymamak, hiçbir Türk okuru için mümkün olamıyacaktır.

23 Haziran 1941
Maarif Vekili
Hasan Âli Yücel

\1

HASAN ÂLİ YÜCEL KLASİKLER DİZİSİ

J. M. KEYNES

özgün adı
A TREATISE ON MONEY

ingilizce aslından çeviren
CİHAN GERÇEK

Sertifika No: 11213

editör
AHMET HAŞİM KÖSE

görsel yönetmen
BİROL BAYRAM

düzelti
NEBİYE ÇAVUŞ

grafik tasarım ve uygulama
TÜRKİYE İŞ BANKASI KÜLTÜR YAYINLARI

1. basım, aralık 2012, istanbul

ISBN 978-605-360-757-1 **(ciltli)**

ISBN 978-605-360-756-4 **(karton kapaklı)**

baskı
YAYLACIK MATBAACILIK
litros yolu fatih sanayi sitesi no: 12/197-203
topkapı istanbul
(0212) 612 58 60

Sertifika No: 11931

TÜRKİYE İŞ BANKASI KÜLTÜR YAYINLARI
istiklal caddesi, meşelik sokak no: 2/4 beyoğlu 34433 istanbul
Tel. (0212) 252 39 91
Fax. (0212) 252 39 95
www.iskultur.com.tr

\1





JOHN MAYNARD KEYNES

PARA ÜZERİNE BİR İNCELEME

İNGİLİZCE ASLINDAN ÇEVİREN:
CİHAN GERÇEK

TÜRKİYE İŞ BANKASI
Kültür Yayınları



\1

Sunuş

John Maynard Keynes hiç kuşkusuz iktisat disiplininin en önemli köşe taşlarındandır. Temel eseri *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936) olarak bilinir. Ama Keynes ardında *Keynesçiliği* tartışmaya açacak kadar çok eser bırakmıştır. Keynes Ricardo'yu ve o gelenekten Mill, Marshall, Edgeworth gibi neo-klasik iktisatçıları para sorununu ihmal etmekle suçlar. Bu geleneğin temel yetersizliği parasal bir üretim teorisine sahip olmayışı ve basit bir takas ekonomisinin varsayımlarıyla sınırlı kalmasıdır; ona göre ekonomi teorisi ancak doğru bir para teorisiyle mümkündür. Bu ana saptama Keynes'in tüm temel eserlerinde yer alır. Keynes'in para teorisine ilişkin belki de en önemli eseri 1930 tarihli *A Treatise on Money*'dir. Büyük bunalım ortamında yayınlanan eser spekülatif ataklar altında sıkışan reel ekonominin refah-bunalım salınımlarına bir yanıt getirme çabasıdır. İnceleme makro ekonomik kavramların ilişkisel düzeyde inşa edildiği bir ilk deneme niteliğindedir. İncelemenin para teorisi açısından temel katkısı miktar teorisine yönelik eleştirilerinde yatar. Keynes

bu incelemede ekonomiyi endüstri ve finans şeklinde ikili bir yapıda kurgular, parasal dolaşımı da bu yapılara içkin kurumsal ve davranışsal özelliklerle tanımlar. Endüstri kavramı içinde hane halklarının ve firmaların yer aldığı, para talebinin değişim-dolaşım amacıyla gerçekleştiği iktisadi alanı karşılar; finansal alan ve dolaşım ise varlıklarla ilgili parasal işlemleri içerir ve büyük ölçüde spekülatörlerce manipüle edilir. Keynes finansal döngüyü mevduatlar-banka kredileri ve menkul kıymet fiyatları arasında, spekülatörlerin "ayı" ve "boğa" olarak adlandırdığı davranışlarıyla biçimlenen anarşik bir durum olarak sunar. İncelemenin para arzına yaklaşımı da yine miktar teorisinin reddiyesi temelinde şekillenir; bu teorideki paranın dışsallığı varsayımını terk eden Keynes, para arzı üzerinde şirketlerin sermaye ihtiyaçları ve kredi taleplerinin rolünü vurgular ve para arzını, para otoritesinin tam kontrolünde olmayan içsel (endojen) bir değişken olarak tanımlar.

Büyük yapıtların etkileri hiç kuşkusuz sadece kendi dönemleriyle sınırlı değildir. *A Treatise on Money* de Keynesyen gelenek içinde böyle bir konuma sahiptir; özellikle Keynes'in ardılı Post-Keynesyen iktisatta, para arzının içselliği konusunda süren tartışmada son derece önemli bir yeri vardır.

General Theory'nin Türkçede değişik çevirileri bulunmaktadır. Öyle sanıyorum ki *A Treatise on Money*'nin bu çevirisi, Türkçe iktisat yazını için önemli bir katkı işlevi yüklenecektir. Orijinali iki ciltten oluşan çalışmanın bu ilk cildi teorik bir inceleme, ikinci cildi ise uygulamalı bir analiz niteliğindedir. Kitabın İngilizcesi henüz Keynes için bile makro kavramların sadeleşmemiş olmasından olsa gerek, epeyce zorlu ve yoğundur. Cihan Gerçek bu zorlu çeviriyi yetkinlikle gerçekleştirdi. Ben, Aydın Ördek ve Oktar Türel Cihan Gerçek'e önerilerde bulunduk; Aydın Ördek'in titizliği, hocamız Oktar Türel'in değerli ilgisi ve zahmeti her türlü minnettarlığın üstünde. Katkılarından dolayı hepsine çok

teşekkür ediyorum. Elbette son teşekkürüm de, kitabın basımını kabul ederek bu önemli eserin Türkçeye kazandırılmasına aracılık eden Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları Hasan Âli Yücel Klasikler Dizisi’ne.

Ahmet Haşim Köse, Ankara Üni., S.B.F.

\1

Yazarın Önsözü

Bu incelemenin III. ve IV. Kitaplarında, para kuramının temel sorunlarına dair yeni bir yaklaşım aracı öneriyorum. Benim hedefim, sadece statik dengenin değil, fakat dengesizliğin de karakteristiklerini tasvir etmekte yararlı bir yöntem bulmak ve parasal sistemin bir denge konumundan diğerine geçişini yöneten dinamiğin kanunlarını keşfetmek olmuştu. Bu tartışma Salt Para Kuramı ile ilgili birinci cildin çekirdeğini oluşturur. Uygulamalı Para Kuramı ile ilgili ikinci ciltte ise, kalitatif yöntemi kantitatif ile bir araya getirmeye uğraştım ve başlıca Büyük Britanya'daki ve Birleşik Devletler'deki olguları esas alarak, tezin kapsamına giren niceliklerin büyüklüklerinin düzeniyle ilgili, yapabildiğimce iyi bir tahminde bulundum. Bu ciltte ayrıca, çağdaş bankacılığın ve para sistemlerinin göze çarpan yönlerini tasvir edip, para idaresinin yöntemlerini ve hedeflerini pratik bir çerçeve içinde tartıştım.

Kitabın provalarını okurken, arızalarının çok yoğun bir şekilde farkındaydım. Başka meşguliyetlerimin arasında, düşüncelerimin değişip geliştiği birkaç yılımı işgal etmişti ve

sonuçta parçalar birbiriyle tamamen uyumlu değildi. Bitirdiğimde ortaya çıkan fikirler, başladıklarımdan epeyce farklı olmuştu. Sonuç olarak bu kitapta, korkarım, zamanında sahip olduğum fikirlerden kurtulma ve şu anda yürüdüğüm yolu bulma sürecini temsil eden bayağı sağlam bir malzeme bulunuyor. Değiştirdiğim deriler hâlâ sayfalarında duruyor. Hani bir daha başlayacak olsaydım, daha iyisini ve çok daha kısasını yapabilirdim. Kendimi karmakarışık bir cangıla sokmaya zorlamışım sanki. Artık oradan çıktım, görüyorum ki çok daha dolaysız bir yol izleyebilirmişim ve bu yolculuk boyunca rahatsızlığını duyduğum pek çok sorun ve zihin karışıklığı, kesinlikle o sırada zannettiğim ölçüde anlamlı değilmiş. Bununla birlikte, bitmiş bir çalışmadan ziyade bir malzeme derlemesini temsil etse de, geldiği şu aşamadaki değeri nedeniyle, kitabımı dünyaya sunmak için gereğini yapacağımı umuyorum.

İkinci olarak, ayrı incelemelerin konusu olabilecek bir dizi tartışmayı, aptal gibi, hem salt ve hem uygulamalı olarak sistematik bir incelemede birleştirmeye kalktım. Bu daldan dala atlama benzeri hâllerin en önemlileri, II. Kitapta endeks sayıları ve IV. Kitapta da yatırım haddindeki dalgalanmalar üstünedir. Özellikle II. Kitap, tezin III. ve IV. Kitaplarda işlenen temel kurama doğru ilerleyişiyle ilgili pek çok sayfa içerir. Bazı okurların bu kısımları göz ardı etmeyi veya sonra dönüp bakmayı tercih etmeleri mümkündür.

Sıkıntı veren bir diğer dezavantaj da, söz konusu muhtelif başlıkları gereğince derleyip düzenlememde rehberlik edecek örneklerin yokluğu olmuştur. Bu türden bir konuyu izah etmenin en iyi yolu, sadece önceki yazarların tecrübeleri sayesinde yavaş yavaş keşfedilebilir. Lakin çalışma saham dünyanın bütün üniversitelerinde ders olarak işlenmekle birlikte, fevkalade bir şekilde, çağdaş dünyanın olgusu olarak temsili parayı olgusal ve kuramsal açıdan derinlemesine ve sistemli ele alan herhangi bir dilde

basılmış hiçbir inceleme yoktur. Kazandığım bu tecrübeyi, konuyu açıklamanın en iyi yolunu bulmaya çalışacağım daha küçük çaplı bir şey hazırlamakta kullanmayı ümit ediyorum.

Bu kitabın başlıklarını doğru kavramanın, dünyanın refahı için muazzam bir pratik önemi olduğuna inanıyorum. Eğer bu yönde bir katkım olabilirse, bunu çalışmamı yürüttüğüm Cambridge'teki diyalog ve tartışma atmosferine borçlu olurum. Belli temel meselelerde son derece aydınlatıcı bir ışık tutan Mr. D. H. Robertson'ın fikrî yardımı olmaksızın bu kitap asla mevcut şeklini almazdı. Kitabın nihai biçimine doğru tedrici evriminde ve hatalarından kaçınmada en büyük minnetim Cambridge King's College'den Mr. R. F. Kahn'adır; özeninin ve keskin kavrayışının izlerinin pek çok sayfada yer alması yanında, dizin için de kendisine şükran borçluyum. Çok çeşitli aşamalarda aldığım farklı yardımlar içinde Mr. H. D. Henderson'ınkini bilhassa belirtmem gerek.

Bu çalışmanın büyük bölümü basıldığında Lord Macmillan'ın başkanı olduğu Hazine Finans ve Sanayi Komitesi'ne tayin edilmiştim. Yani II. ciltteki pratik öneriler, Komite'ye rapor edilme zamanı geldiğinde ne olabileceklerinden ziyade Komite'nin çalışmaya başlamasından önceki hâlleriyle benim kanaatlerimi temsil eder.

Bu kitabın basımını yapan Edinburgh'tan R. ve R. Clark'a, sonu gelmeyen değişikliklerin ve ilavelerin daktilosunda, korumak zorunda kaldıkları prova baskıların doğruluğu ve büyük sabırları için teşekkür borcumu belirtmem gerek.

J. M. KEYNES

King's College, Cambridge

14 Eylül 1930

\1

Yabancı Basımlara Önsözler[1]

Kitabımın İngilizce basımının 1930 güzünde[2] yayınlanışından bu yana dünya meselelerinde hayret verici olaylar meydana geldi. Savaştan sonra büyük ıstıraplar ve bedeller ile yeniden tesis edilen tarihsel altın standardı öylesine darmadağın oldu ki tekrar eski kalıbına girmesi olanaksız gibi. Kitabı yazarken iyimser olduğum söylenemezdi ama dünyadaki *de facto* düzenlemelere hürmet gerektiğini düşünürdüm. Önde gelen merkez bankalarının, zamanın mevcut altın standardı formlarını asla gönüllü bir şekilde terk etmeyecekleri hissi içindeydim ve onları istekleri dışında yeterince şiddetle silkeleyecek bir felaketi arzuladığım da yoktu. Yani tek umut, mevcut altın standardını başlangıç noktası alan idari bir dünya parasının biçimlerine doğru tedrici bir evrimde yatıyordu. Yazdıklarım (II. cilt, s. 337-8)[3] bu değerlendirmelere dairdi, gerçi altın standardına *de facto* dönüşten önce (*Tract on Monetary Reform* çalışmamda) başka planların sözcülüğünü yapıyor iken, bu *de facto* dönüşten sonra “altın standardının beş yıl

önce yeniden tesis edilmesinden beri (karşıtlarının en karanlık kehânetlerini ve en kötü korkularını gerçekleştirerek) felaket etkisiz işleyişine, dünyada sebep olduğu ve miktarı büyük savaşınkinden sonra ikinci gelen iktisadi kayıplara rağmen" *fait accompli*'yi (*oldubitti*) kabul etmek daha iyiydi.

Öte yandan evrimin büsbütün başka türlü olabileceğini de yazmıştım (II. cilt, s. 292)[4]. Eğer altın dostları bir Devrimden sakınmak istiyorlarsa, had safhada akıllı ve ölçülü olmak zorundalar. Aslında öyle çok akıllı ya da çok ölçülü olmanın pek uzağında olagelmişlerdir ve Devrim de kapımızda. Ben bu satırları yazarken, dünyanın büyük kısmında altın standardı sistemi zaten çökmüş durumda.[5] Böylece bugün hiç değilse o *de facto*'ya hürmet icabından kurtulduk. Artık yeni bir planın yeniden inşasına girmekte serbestiz; ben yeni koşulların ışığında, *Tract on Monetary Reform*'da dokuz[6] yıl önce önerdiğim genel gelişme çizgisine dönmeye meyilliyim. Şu anda, yakın gelecekte dünya ülkelerinin, biri katı bir altın standardına sarılmaya devam eden, diğeri de altınla tanımlı fakat katı-olmayan bir ilişkiyi sürdürürken fiyat istikrarı hedefleyen iki gruba ayrılacağı bir durum tasavvur ediyorum. Mesela aklımdan Britanya İmparatorluğu'nu, Japonya'yı, Güney Amerika'yı, Orta Avrupa'yı ve İskandinavya'yı kapsayan, bunların para biriminin ortak ve değerinin de esas olarak para birliğindekilerin ilgilendiği uluslararası ticaretin asli kalemlerinden oluşan bileşik mal terimleriyle normun (diyelim) yüzde 5 altında veya üstünde (yani toplam yüzde 10 aralığında) olduğu bir para birliği geçiyor. Çeşitli ulusal para birimlerinin bu yeni uluslararası birimle ilişkisi de, ilkinin malının değerini 1929 düzeyine göre yeniden kuracak şekilde, parasal maliyetler cinsinden içsel değeri o tarihte dünyanın geri kalanıyla dengeden uzak ulusal para birimlerinde olduğu gibi belirli ayarlamalara tabi olarak

sabitlenecektir. Ayrıca, yeni birimle altın arasında tanımlı, fakat değişmez olmayan bir ilişki olacaktır. Bunun anlamı şudur: Yeni para birliğindeki merkez bankaları kendi altın alış ve satış fiyatlarını, ortak sözleşmeye göre muhtelif zamanlarda fiyat istikrarı için gerek duyulduğunda, uluslararası fiyatlardaki altın cinsinden dalgalanmaları göz önüne alıp, bir seferde mümkün olan (diyelim) yüzde 1'lik adımlarla değiştirerek (şimdiye kadar VII. Kitap, XXXVI. Bölümde önerilenden daha geniş altın noktalarıyla) duyuracaklardır. Bu yeni Birlikte, çeşitli zamanlarda toplanıp banka haddine, kredi hacmine, yeni ihraç piyasasına ve altın fiyatına dair ortak politikayı tartışan merkez bankaları tahayyül ediyorum.

Burada başta gelen belirli ülkelerin katı bir altın standardına bağlı kalmaya devam edeceğini varsayıyorum ki böyle olması yeni uluslararası birimin idaresi sorununu fiilen rahatlatacaktır. Zira, uluslararası ticaret hacmindeki dalgalanmaların[7] ve altın ücretleri denge düzeyindeki dalgalanmaların dünya yatırımı üzerindeki etkisinin yükü altın standardı ülkelerine yıkılacaktır. Öte yandan, eğer başta gelen bu ülkelerin *tümü*, er ya da geç, katı altın standardını terk etme ve eskimiş ön yargılara takılıp kalmaksızın bilimsel bir şekilde hazırlanmış uluslararası bir idare şemasına katılma eğiliminde olurlarsa, bu elbette başka bir şey olur ki içtenlikle buyur edip bunun sunduğu imkânları keşfetmeye bakarım.

Fırsattan istifade değinmek istediğim, tamamen teorik ilgiye mazhar meseleler de var. Kuramın, ileride, III. Kitapta ortaya koyduğum bazı yönlerinin büyük ölçüde yanlış anlaşıldığını fark ettim. Sonraki satırlarda okurun III. Kitabın içeriğine aşina olduğunu varsayacağım.

Tasarruf ile *yatırım* arasındaki ayrım, yahut zorunlu ve gönüllü tasarruf arasındaki ayrım, para kuramında tamamıyla yeni değildir. İleride, s.171-2'de[8] birtakım

referanslar veriyorum. Prof. Mises'in *Theorie des Geldes*'inin yayınlandığı 1912'den beri bu düşünce Alman ve Avusturya literatüründe, özellikle Profesör Schumpeter'in çalışmasında ve Dr. Hayek'in son yazılarında mevcuttur ve Mr. Robertson'ın *Banking Policy and the Price Level* çalışması ile de 1926'da İngiliz iktisadına girmiştir. Ama görüyorum ki çalışmamı okuyanların pek çoğu, kuramımı öncekilerden ayıran hayati noktaları gözden kaçırma eğiliminde. İşte bu fırsattan istifade, bunları yeniden vurgulamak istiyorum.

Sanıyorum farklılık, *tasarruf*un yahut *gönüllü tasarruf*un daha önceki tanımlarının netliğindeki eksiklikten ileri geliyor. Benim *gelir* tanımımın, (aşağıda verildiği üzere) havadan kârları ve zararları tanımdan dışlamam sebebiyle, paradoksal olduğu düşünülüyor; ve *tasarruf* tanımım da, gelirin tüketime harcananı aşan fazlası olarak, *gelir* tanımımla uygunluk gösteriyor[9]. Ben, bu tanımlara karşı çıkanların, itirazlarının sonunun nereye vardığını fark etmediklerini düşünüyorum. Zira havadan kârların ve zararların gelir tanımına katılmasının, yani gelirin (X. Bölümdeki notasyonla) *E* olarak değil fakat *E+O* olarak ve tasarrufun da gelirin tüketime harcananı aşan fazlası olarak tanımlanmasının sonucu[10], tasarrufun her durumda cari yatırımın değerine eşit olacağıdır. Buna göre toplam tasarruf hacmi bağımsız varlığa sahip bir faktör olmaktan çıkar; miktarı da gelir elde edenlerin gelirlerinin ne kadarını tüketime harcayacakları gibi gönüllü kararlarından etkilenmez ve sadece cari yatırımın değerinin ne olacağına bağlı kalır. Bu da bana, benim bu terimleri kullanımımdan daha az paradoksal değil gibi görünüyor, zira tanımdaki "gönüllü" tasarruf ve "zorunlu" tasarruf arasındaki fark tam anlamıyla açık değil.

Bu da daha temel bir noktaya dokunuyor. Benimki dışındaki bütün kuramlar "zorunlu" tasarrufu (kendi

terminolojileri), bankacılık sistemine ait, bu sistemin "yansızlık"tan uzaklaşması, yahut kredi genişlemesi veya bir enflasyon hareketi şeklinde tanımlanan faaliyetten kaynaklanan bir olgu olarak değerlendiriyorlar. Bazen "zorunlu" tasarruf miktarının para veya kredi hacmindeki, veya "yansızlık"ın devamı için icap edenden fazla yaratılan hacimdeki artışa eşit olduğu düşünülüyor. Bazen de ek nitelemeler yapılıyor, özellikle Mr. Robertson'ın, örneğin halkın tedavüldeki para (currency) yahut banka parası gömülemesindeki artışın bankacılık sisteminin genişleme veya daralma etkisini dengelemekte veya büyütmekteki etkisiyle ilgili konuya dair son katkısındaki gibi. Bu kavrayış, eğer doğru anlıyorsam, cari yatırımın parasal değerinin (ya da alternatif olarak üretimin parasal maliyetinin ki o olduğu her zaman açık değildir), yani topluluğun sermayesindeki cari büyümenin değeri (veya maliyeti) iki parçanın birbirine eklenmesinden oluşur. Bunlardan birincisi halkın "gönüllü" tasarrufuna; ve (artı veya eksi olabilen) ikincisi de banka sistemince belirli karşılıklar için pay bırakıldıktan sonra yaratılan banka parası ve tedavül hacmindeki değişmeye eşittir.

Buradakinin, ona belli yakınlıkları olmakla birlikte, III. Kitaptaki kuram olmadığını vurgulamak istiyorum. Aslında, ortaya koyma gayretinde olduğum fikirler açık değiller. Eğer açıklaştırılmaları yolunda derinlikli çaba gösterilirse, tedricen kendi kuramımla uygunluk sağlayacak etkiye sahip olacakları bir dizi değişimden geçecekler. Bununla birlikte benim buradaki asli amacım, neyin doğru neyin yanlış olduğunu ileri sürmekten ziyade, okurun dikkatini benim kuramımın yukarıda şeması verilen kuramdan *farklı* olduğuna çekmektir. Zira bankacılık sisteminin politikasının, yatırımın değeri ve tasarruf arasındaki farkı etkilediği fikrini sürdürmekle birlikte, muhtelif özgün karşılıklar düşülsün veya düşülmesin, bu fark ile kredi miktarı arasında, ne kadar eksiksiz olursa olsun bankacılık ve para

istatistikleri bilgisinden türetilebilecek herhangi bir doğrudan, zorunlu yahut değişmez bir ilişki olduğu fikrinde değilim.

Çok kısaca, bakış açımı iki örnekle tasvir edebilirim. Birinci örnekte, yatırımın değeri ile tasarruf arasında, bankacılık sisteminde iz bırakmayan bir fark gelişebiliyor. İkinci örnekte, bankacılık sitemince tedavül hızını değişmeden koruyan bir politikanın sürdürülmesi, yatırımın değeri üzerinde ve onun tasarruf hacmiyle ilişkisi üzerinde pozitif etki yaratıyor. İlk örnek, girişimcilerin bir yatırım açığıyla uğradığı zarar, ya yeni ihraç piyasası kanalıyla ya da mevcut varlıkların toplumda cari yatırımın değeri üstünde para tasarruf etmekte olan kimselere satışı sonucunda, nakitlerin artmasıyla karşılandığı zaman meydana gelir. Bu operasyon bankacılık sisteminde herhangi bir iz bırakmaz. Tasarruf edenlerin tasarrufları kadar daha zengin ve üreticilerin de kayıpları kadar daha yoksul olması dışında hiçbir şey olmaz, ilgili miktar kadar iki sınıf arasında mülkiyet el değişimi olur. Bu olgunun ortaya çıkması için bankacılık sisteminin olumlu tedbirler alması gerekli değildir; bu doğrudan doğruya halkın tasarruf eğilimindeki yahut girişimcilerin yatırım yapma hazırlığındaki değişimden de meydana gelebilir. Oysa, bankacılık sisteminin banka parası hacmini ya diğer parasal işlemler hacmiyle ya da topluluğun parasal geliriyle sabit bir ilişkide tutmak istediği bir zamanda, bir kimse daha fazla likitte kalmak isteğiyle menkul kıymet yahut diğer varlıklar satarsa ve sonuçta bunların fiyatları düşerse, ikinci örnek meydana gelir. Çünkü o kimsenin satma arzusunun sebep olduğu sermaye malları fiyatındaki düşüş, cari yatırım malları çıktısının fiyatına yansıyacak ve buradan da cari yatırımın değeriyle tasarruf arasındaki ilişkiyi sarsacaktır.

Örneklerin ikincisi (I. cilt s.192-6’da açıklanan)[11] “ayılık” kavramıyla –beceremeyip bazı okurların şikâyetine yol

açtığım bir diğer kavram,– yahut şimdi kullanmayı tercih etttiğim "gömüleme eğilimi" ile bağlantılıdır. Ayırt edilmeleri gereken üç kavram söz konusudur:

(1) Bankacılık sisteminde bazen pek de münasip olmayan bir şekilde "gömü" denilen tasarruf mevduatı veya "aktif olmayan" mevduat hacmi.

(2) Sermaye sahiplerinin, sırasıyla, tasarruf mevduatı ve diğer sermaye varlıkları için göreli tercihini temsil eden, tutulan gömü miktarının apsiste ölçüldüğü ve likit varlıklar (veya gömülenen para) cinsinden likit olmayan varlıkların fiyatının da ordinatta gösterildiği eğri.[12] Bu, benim –belki pek de isabetli olmaksızın– "ayılık derecesi veya hâli" olarak tarif ettiğim eğridir. "Gömüleme eğilimi" demek daha iyi olabilirmiş. Likit mi yoksa likit olmayan varlık mı tercih edeceğine dair karar verecek bir sermaye sahibi için mesele, nihai kararın sadece onun "tercih durumu"na veya onun "gömüleme eğilimi"ne ya da onun "ayılık derecesi"ne (tabii herkes beğendiğini kullanır), yani, likit olmayan varlıkların fiyatı verilmişken onun likit varlıklar talep eğrisinin şekline bağlı olması değil, fakat likit olmayan varlıklarının fiyatının ne olduğuna da bağlı olmasıdır. Buna göre, fiilen tuttuğu "gömülerin" yahut likit varlıkların miktarı sadece kendi gömüleme eğilimiyle değil, fakat likit olmayan varlıkların fiyatıyla da uygun bir ilişki içinde olmak zorundadır. Belli bir ruh hâlindeki bir kimse, mevduat mı yoksa mülk mü tutacağına karar verirken, kararı sadece gömüleme eğiliminin derecesine değil, fakat mülkün fiyatına da bağlıdır. O kimsenin aktif olmayan mevduata yönelik kararı, diğer varlıkların fiyatıyla alakasız, mutlak bir karar değildir. Öyle olsaydı, bankacılık sisteminin "açık piyasa" operasyonlarıyla para hacmini daraltması veya genişletmesi mümkün olmazdı; çünkü alınmak yahut satılmak istenen menkul kıymetler için (duruma uygun olarak) satıcı veya alıcı bulabilecekleri bir fiyat olmazdı.

(3) Üçüncü kavram ise, benim söylediğim şekliyle “ayılık”taki değişim, yani gömüleme eğilimindeki değişim, likit varlıkların fiyatını likit olmayanlarınkiyle ilişkilendiren talep eğrisindeki değişimdir.

Burada (1) –yani fiilen tutulan aktif olmayan mevduatın veya gömülemenin miktarı– bankacılık sistemince belirlenir, çünkü aktif mevduatların gerektirdiğinin üstünde yaratılan toplam banka parası fazlasına eşittir. Bu miktar kendi başına gömüleme eğiliminin derecesine yahut bu derecenin değişimine dair bir ipucu vermez. Yatırımı aşan tasarruf fazlasına dair verebileceği ipucu ise daha da azdır. Likit olmayan varlıkların fiyatının belirlenmesiyle ilgili tezimin merkezi odur ki, (*a*) bankacılık sistemince sunulan aktif olmayan mevduatların miktarı ve (*b*) gömüleme eğiliminin veya ayılık hâlinin derecesi verilmiş iken, likit olmayan varlıkların fiyatının, halkın o fiyat düzeyinden tutmayı arzu edeceği gömülerin miktarını bankacılık sisteminin yarattığı gömülerin miktarına eşitlemek için gereken rakam ne ise, onda sabitlenmesi şarttır. Bu da demektir ki, likit olmayan sermaye varlıklarının fiyatı, gömüleme eğiliminin derecesiyle beraber aktif olmayan mevduatın fonksiyonudur.

Japon[13] okurlar, anlatmaya çalıştıklarımın doğru anlaşılması için bazı İngiliz okurların gerekli görmesi tecrübeyle sabit olduğundan, kitabımın III. Kitabını, kendilerini yorma riskine girerek koyduğum bu ilave açıklamalarla beraber okurlarsa memnun olacağım.

Sonuç olarak[14], bir buçuk yıllık ilave tefekkürün ve kuramlarımın bolca tartışılıp eleştirilmesinin sağladığı avantajın ardından eklemeliyim ki metinde, hâliyle, epeyce *addenda* ve *corrigenda* yaptım. Fakat yakın bir gelecekte bu *İnceleme*’nin mevcut metnini revize etmek gibi bir niyetim yoktur. Onun yerine, aşağıda, III. ve IV. Kitaplardaki yaklaşımının kuramsal esasını düzelten ve genişleten, tamamen kuramsal nitelikte kısa bir kitap tasarlıyorum.

5 Nisan 1932[15]

1 Biz Japonca önsözü bastık. Bu metin Keynes tarafından Almanca önsözden (hâlâ belgeler arasında duran) karbon kopya üzerinden kurşun kalemle yazılarak hazırlanmış.
2 Almanca metin: “bir yıl önceki”.
3 Birinci İngilizce basıma atfen.
4 Birinci İngilizce basımda.
5 Almanca metin: “Ben bu satırları yazarken, altın standardı sisteminin çökeceği hemen hemen görünmeye başlamıştı.” Fakat buradan çıkan da –son çare olarak özsel istikrarın umulmadık faktörlerini kanıtlarken– hiç değilse o…
6 Almanca metin: “sekiz”.
7 Cümledeki “dalgalanmaların” ve “dünya yatırımı üzerindeki etkisinin” sözcükleri Japonca basımda eklenmiştir.
8 Bu basımda I. cilt, s. 157-158’de.
9 Almanca metin: “birlikte durmak veya uyumlu olmak zorunda” ifadesi Japonca metinde “uygunluk gösteriyor” olmuş.
10 Buradan “Bu da bana, …”ya kadarki Almanca metin şöyledir: “cari yatırım değerinde mukabil bir değişimin eşlik etmediği her tasarruf artışının toplam geliri azaltacağıdır (ve *vice versa*), zira her bir tasarruf kümesi, topluluğun gelir miktarıyla birlikte *Ceteris paribus* azalacağından dolayı, topluluğun ne kadar tasarruf ettiğini bilene kadar, gelirinin ne olduğunu söyleyemeyiz”.
11 Bu basımda I. cilt, s. 178-182.
12 Yalınlık amacıyla, ele alınan dönem boyunca likit olmayan varlık miktarındaki herhangi bir değişimin, böyle varlıkların toplam stoğuna nispeten küçük olduğu varsayılmıştır. Bu kısıtlamayı kaldırmamız tezin niteliğini değiştirmez, ama o durumda, gömüleme eğiliminin bir eğri yerine bir eğri ailesiyle temsil edilmesi gerekir.
13 Almanca metin: “Alman”.
14 Bu son paragraf Almanca önsözde yer almıyor.
15 Almanca metin: Ekim 21, 1931.

\1

I. Kitap

Paranın Doğası

\1

I. Bölüm

Paranın Tasnifi

I. Para ve Hesap Parası

Para kuramının birincil kavramı, borçların, fiyatların ve genel satın alma gücünün *ifade edildiği* hesap parasıdır (money of account).

Bir hesap parası borçlarla, yani ödemesi ertelenmiş sözleşmelerle; ve fiyat listeleriyle, yani alıma veya satıma yönelik sözleşme teklifleriyle ortaya çıkar. Bu borçlar ve fiyat listeleri, ister kişiler arası doğrudan iletişimle, ister kâğıttan yahut fırınlanmış tabletten belgelerde muhasebe işlemi olarak kayda geçsin, sadece hesap parası ile ifade edilebilir.

Paranın kendisi, yani, teslimiyle borç sözleşmelerinin ve fiyat sözleşmelerinin *ifa edildiği* ve genel satın alma gücünün *elde tutulduğu* biçim, karakterini hesap parası ile ilişkisinden alır. Zira borçlar ve fiyatlar öncelikle hesap parası cinsinden ifade edilmek durumundadır. Alışverişte sadece uygun bir mübadele aracı olarak kullanılan bir şeyin para olmaya yaklaşması, genel satın alma gücünü temsil

edebilmesine dayanır. Ama durum böyleyse, takas evresinden henüz çıkmışız demektir. Düz para (money proper) tam anlamıyla, ancak hesap parası ile ilişkisi içinde var olabilir.

Para ve *hesap parası* arasındaki ayrıma, ikincinin *tanım* yahut *ad,* ilkinin ise o tanımı karşılayan *şey* olduğunu söyleyerek açıklık getirebiliriz. Eğer aynı *şey* hep aynı *tanım*a karşılık gelseydi, ayrım pratik açıdan ilgiye değmezdi. Ama, *tanım* aynı kalırken *şey* değişebiliyorsa, bu durumda ayrım da büyük önem taşıyabilir. Fark, İngiltere kralı (her kim ise o kişi) ile Kral George arasındaki gibidir. Ödemesi İngiltere kralının kilosuna eşit ağırlıkta altınla yapılacak on yıllık bir sözleşme, ödemesi şimdiki Kral George'un kilosuna eşit ağırlıkta altınla yapılacak sözleşmeyle aynı değildir. Zira kimin İngiltere kralı olacağını duyurmak, zamanı geldiğinde, Devlete düşer.

Burada sözleşmelere ve tekliflere değinmekle –ve bunların zorlayıcı olmalarıyla–, kanundan veya âdetlerden bahis açmış oluyoruz; bu da esasen bahsi Devlete ya da topluluğa getirdik, demek olur. Dahası, parasal sözleşmelere özgü bir hususiyet de, sonuçta hesap parasıyla ifade edilen bir sözleşmenin ifasında, Devletin yahut topluluğun, sadece teslimi mecbur kılması değil, bir de neyin teslim edileceğine karar vermesidir. O nedenle Devlet, öncelikle, sözleşmede *isim*e ya da *tanım*a uygun *şey*in ödenmesini mecbur tutan kanuni otorite olarak devreye girer. Ancak, bir de, *isim*e uyacak bu *şey*in *ne* olacağını tayin ve beyan etmeyi, zaman zaman da beyanını değiştirme hakkını isteyerek devreye girer – ki o da kendi sözlüğünde değişiklik yapmak istediği zamandır. Bu hak, tüm modern Devletlerin talebidir ve en azından dört bin yıldır da böyle olagelmiştir. İşte, Knapp'ın çartalizmi –yani paranın Devlete özgü bir yaratış olduğu doktrini– paranın evriminde bu basamağa ulaşılmasıyla tam olarak gerçekleşir.

Böylece, insanlar hesap parasını benimser benimsemez, takas çağını para çağı izlemiştir. Çartalist ya da Devlet kökenli para çağına da, Devletin, hesap parasına karşılık gelecek şeyin ne olacağını açıklama hakkını –yani kitabı sadece uygulamayı değil, yazmayı da– istemesiyle ulaşılır. Bugün çağdaş paraların tümü, tartışmasız, çartalisttir.

Hesap parasının bir şartının *süreklilik* olduğu fark edilecektir. *İsim* değiştiğinde –karşılık gelen parada bir değişme olsun ya da olmasın– yeni birimin eskisiyle tanımlı bir ilişkisinin olması zorunludur. Devlet, kural olarak, yeni hesap parasını eskisi cinsinden tanımlayan formülü resmen ilan edecektir. Bununla birlikte, Devlet bu konuda gereğini yapmasa da, belli bir tarihten önceki tüm sözleşmeler eski para birimi üzerinden yürürken, o tarihi izleyen tüm sözleşmeler yenisi üzerinden yapılır, hatta piyasa ikisi arasında bir parite kuramasa bile bu böyle olur. Böylece, mevcut bütün sözleşmelerin bir anda yok olması gibi bir felaket dışında, hesap parasının şeceresindeki sürekliliğe ciddi bir halel gelemez.

II. Düz Para ve Banka Parası

Hesap parasının ortaya çıkışının iki kategori türettiğini gördük: Biri sözleşme teklifleri, sözleşmeler ve borcun ikrarı, diğeri de bunlara karşılık olan, yani teslimiyle sözleşmeyi yahut borcu ifa edecek olan paranın kendisi. Bunlardan ilki, bir sonraki gelişmeye, yani sözleşmelerin sona erdirilmesinde, çeşitli sebeplerle düz para yerine borç ikrarına (acknowledgments of debt) başvurmanın keşfedilmesine yol açar. Borçlanma bu şekilde kullanıldığında, banka parası olarak adlandırılabilir, tabii düz para (*money proper*) olmadığını akıldan çıkarmaksızın. Banka parası basit olarak bir kişiye özel borç ikrarıdır; hesap parası ile ifade edilir; sözleşmelerin sona erdirilmesinde düz paranın alternatifi olarak devredilmek suretiyle kullanılır.

Böylelikle, Devlet parası veya düz para ile banka parası veya borç ikrarı kendi taraflarında yan yana gelirler.

III. Temsili Para

Bu, sırası gelince, Devlet parasının gelişiminde daha ileri bir evrenin yolunu açar. Banka parası artık, yukarıdaki tanımdaki gibi kişiye özel bir borcu değil, fakat Devlete ait bir borcu temsil edebilir. Bu durumda Devlet, yükümlülüklerin yerine getirilmesinde bizzat borcun da makbul olduğunu beyan etmek için çartalist imtiyazına başvurabilir. Böylelikle belli türde bir banka parası düz paraya dönüşür, bu düz para çeşitlerine temsili para diyebiliriz. Fakat, zamanında borç iken şimdi düz para olan şey karakterini de değiştirmiş olur ve artık borç olarak görülemez; zira borç, özü gereğince, kendinden farklı bir şey cinsinden yürürlüğe konulacaktır. Temsili parayı, nesnel bir standarda uyması hâlinde bile, borç olarak düşünmeye devam etmek hatalı çağrışımlar yaratır.

Hâlihazır kullanımına büsbütün uymamak pahasına da olsa, önerim, sırf kanunen geçerli parayı (legal tender) değil, ayrıca Devletin ya da merkez bankasının kendine yapılacak ödemelerde kabul etmeyi yahut kanuni para olarak mübadele etmeyi taahhüt ettiği parayı da, Devlet parası olarak görmektir.[1] Dolayısıyla günümüz banknotlarının hepsi, hatta merkez bankası mevduatı da Devlet parası şeklinde tasnif edilirken, banka parası (yani kanunen geçerli olan dışındaki para) günümüzde esas itibarıyla üye banka mevduatından[2] oluşur. Tarihsel açıdan temsili Devlet parasıyla ilgili pek çok örnek birtakım banka parasından gelmiş, Devletçe benimsenmeleri ölçüsünde bir kategoriden diğerine geçmişlerdir.

IV. Paranın Biçimleri

Artık yukarıda anlatılandan farklı bir şeyin, Devlet parasının alabileceği üç *biçim*in, yani kısaca “*mal para*”nın, “*itibari para*”nın ve “*idari para*”nın daha etraflıca çözümlemesine geçebiliriz. Bunlardan son ikisi “*temsili para*”nın alt türleridir.

Mal para (*commodity money*), paranın alışılageldik işlevlerine uygun olarak seçilmiş, tekelleşmemiş ve serbestçe edinilebilen, fakat arzı da –diğer mallar gibi– kıtlığına ve üretim maliyetine bağlı bir malın fiili birimlerinden[3] oluşur.

İtibari para (*fiat money*), Devletçe yaratılıp tedavüle sokulan –ve ufak değerler dışında artık genellikle kâğıt olan– temsili (veya simgesel) paradır (yani malzeme olarak zati değeri, yazılı parasal değerinden başkadır). Kendinden başka bir şeye tahvil edilemez ve değeri nesnel bir standarda bağlı değildir.

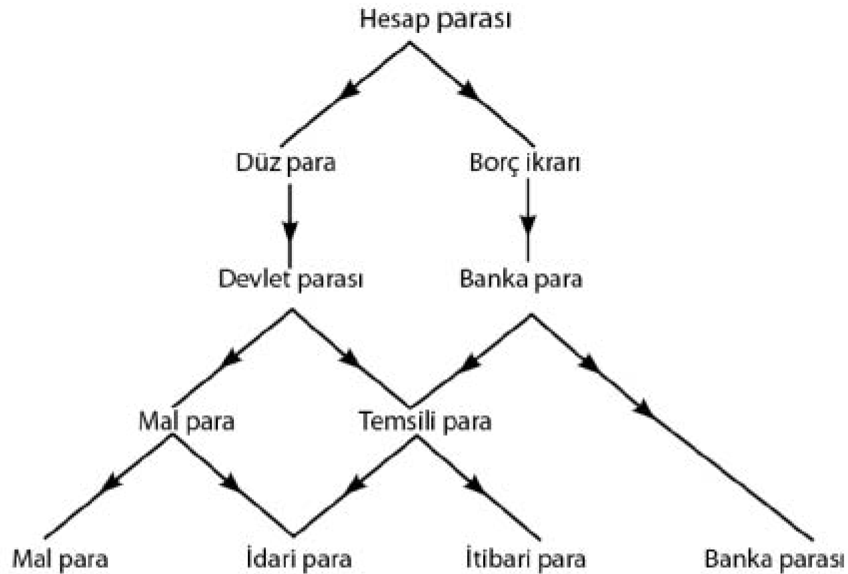
İdari para (*managed money*), değeri –konvertibilite yahut başka türden– nesnel bir standarda bağlanacak şekilde, emisyon şartlarının idaresinin Devletçe üstlenilmesi dışında itibari paraya benzer.

Mal para ve idari para, nesnel bir standartla ilişkileri yönünden benzerlik gösterirler. İdari para ile itibari para ise temsili yahut kâğıt para olmaları yönünden benzerler ve Devlet pratiği ya da kanunlar dışında zati değerleri yoktur veya görece çok azdır.

Dolayısıyla idari para bir anlamda diğer ikisinin melezidir; hatta nitelikleri belki de bu yüzden kolayca anlaşılmaz. Halk, mal parayı bilir, itibari parayı da bilir; ancak biçimden ziyade standardı tanımaya yatkınlığı nedeniyle, alışık olduğu bir malı standart kabul eden idari parayı meta para, alışık olmadığı bir standarda sahip bir idari parayı ise kılık değiştirmiş bir itibari para olarak değerlendirme eğilimindedir. Hâlbuki en tipik modern paralar, gerçi hâlâ

pek çoğu mal para ile idari paranın karması ise de, gitgide daha fazla idari paraya yaklaşmaktadır. Dahası, idari para, bir açıdan da paranın en genelleşmiş biçimidir, bir yanda idari otoritenin karşılık olarak nesnel standardı yüzde 100 oranında elde tutması hâlinde mal para hâline gelir, yani neticede depo makbuzu olup çıkar; diğer yanda ise nesnel standarttan yoksun kalması hâlinde itibari paraya dönüşür. Bütün bu sebeplerle, sonraki bölümlerde geliştirilecek olan kuram, öncelikle idari parayı referans alacaktır. Ancak, elde edilen formülleri kolaylıkla mal para veya itibari para ile ilgili özel koşulların gerektirdiği hâllere çevirmek mümkündür.

Yukarıda ortaya atılan biçimler ve kavramlar ile bunların birbirleriyle ilişkileri aşağıdaki diyagramla gösterilebilir:



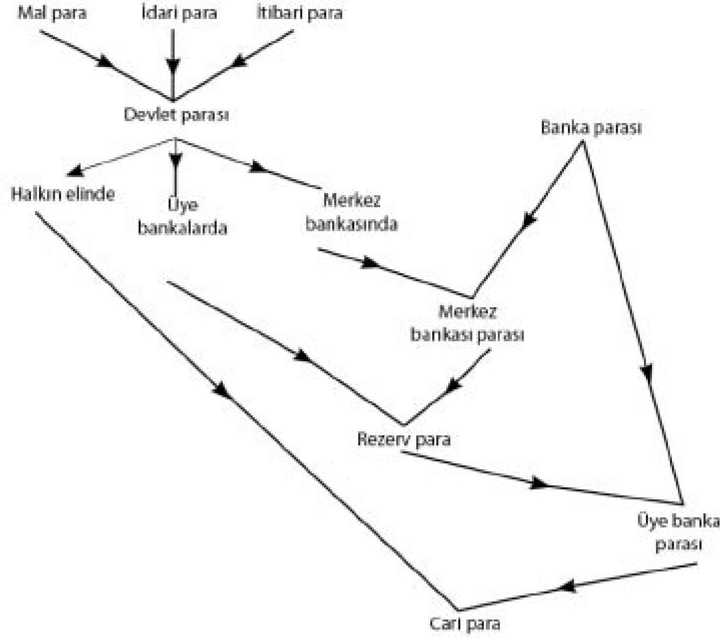
Böylelikle elimizde, içlerinden üç tanesi düz para, dördüncüsü de borç ikrarı olan dört mübadele aracı kalmış oluyor.

V. Cari para

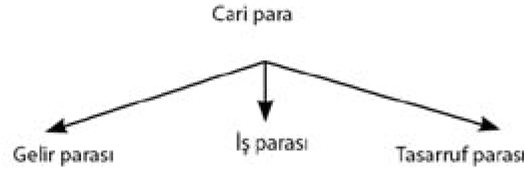
Para kuramının esas unsurlarından biri de halkın elindeki her türden paranın toplam miktarıdır. Sorguladığımız paranın Devlet parası mı yoksa banka parası mı olduğu genellikle ciddi bir fark yaratmaz. İkisinin toplamına *cari para* diyebiliriz. Dolaşımdaki para ile Devlet parası arasındaki ilişki izleyen satırlardaki gibidir.

Tipik bir modern bankacılık sistemi bir adet güneşten, yani merkez bankasından ve gezegenlerden, ya da Amerikan tabiriyle söylersek, üye bankalardan oluşur. Toplam Devlet parası stoğunun bir kısmı halkın, bir kısmı üye bankaların ve bir kısmı da merkez bankasının elindedir. Merkez bankasının elindeki Devlet parası mevduat karşılığı olan “rezerv”i oluşturur. Bu mevduata *merkez bankası parası* diyebiliriz. Merkez bankası parasının tümünün üye bankalarda tutulduğunu varsaymak yerindedir, halkın elinde tutulabilir olduğunca, bu, koşullara bağlı olarak, Devlet parası veya üye banka parası ile aynı zemindedir. İşte bu merkez bankası parasına *ilave olarak* üye bankaların tuttuğu Devlet parası, üye bankalardaki mevduat karşılığı olan rezervleri meydana getirir. Bu mevduat da halkın elindeki *üye banka parasını* oluşturur ki o da halkın elinde bulunan Devlet parası (ve varsa merkez bankası parası) ile beraber, *cari para*nın toplamını meydana getirir.

Böylece, bu ilişkileri sergilemek üzere soyağacımıza şu şekilde devam edebiliriz:



Son olarak da cari parayı üçüncü bölümde şu şekilde çözümleyeceğiz:



VI. Tarihten Örnekler

Bazı tarihsel örnekler, tezi tasvir etmeye yardımcı olacaktır. Düz paranın başlangıcı, tarihçilerce, hâlâ Herodot'un MÖ 6.-7. yüzyılda Lidya'da başladığına dair tespitinin güvenilirliğine dayanılarak, genellikle ilk sikke basımıyla birleştirilir. Ancak ben sikke basma işinin, öyle genelde atfedildiği gibi önemli bir etkisi olduğunu sanmıyorum. Belki temsili paraya yönelik ilk adım ya da öyle değilse bile, temsili paraya ve itibari paraya geçişleri kolaylaştıran bir adım olmuştur. Ama muhtemeldir ki esas geçiş, yani çartalist paraya yahut Devlet parasına geçiş, çok daha önceydi; tıpkı

sonraki önemli adımın, yani temsili paraya geçişin çok sonra olması gibi.

Zira çartalizm, yahut hesap parasına uygun gelen nesnel standart, Devlet tarafından *tayin edilince* başlar. Temsili para, paranın nesnel standardından kopmasıyla başlar. İtibari para ise Devletin bir adım daha ileri gidip nesnel standardı terk etmesiyle ortaya çıkar. Sadece Devletin darp edebildiği ve yapıldığı malın değerinden yüksek değere sahip olabilen sikke, olsa olsa temsili para doğrultusunda bir ilk adımdır. Dolayısıyla, sikke basımı, paranın evrimindeki üç hayati yenilikten biri değildir ve zaten gerçek temsili para da, ilk sikke basımından yüzlerce yıl sonrasına kadar ihraç edilmemiştir. Kaldı ki Devletin standart tayin etmesinin, standart basması gerektiği anlamına gelmesi de, asla çartalizmin karakteristiği değildir; mal ve ağırlık standardını tayin eden Devlet olduğu sürece, paranın adet olarak değil ağırlığıyla geçmesi hâlinde bile, çartalizmin temel karakteristiği zaten mevcuttur.

Lidya krallarının ilk kez sikke dökmeleri, o dönem açısından vezin ve ayar ile ilgili bir çeşit sertifika ya da sadece Midas'ın komşularına ve Karun (Croesus) soyuna mahsus bir gösteriş gayreti olabilirdi. Maden parçalarına mühür basmak, sadece kendi yöresinde caka satma, kendini duyurma ya da yurtseverlik dışında önem taşımıyordu. Bazı önemli ticari sahalarda böyle bir uygulama asla gözlenememiştir. Mısır'da Batlamyus'tan önce sikke basılmamıştı; Çin'de (genel olarak) değer standardı olan gümüşten son dönemlere kadar hiç sikke basılmadı; Kartacalılar zoraki darpçılardı, dış faaliyetler için gerekmedikçe muhtemelen sikke basmıyorlardı. Paranın esas nitelikleri açısından güdüleri en keskin olan Sami halkları ise, sikke basımı konusunda Kuzey'in amatör bankerlerinin pek hoşlandığı aldatıcı belirtilere hiç itibar etmemişler, madenin sadece süs olmasıyla ve ağırlığıyla ilgilenmişlerdi. Dolayısıyla, talentin yahut şekelin basılması ille de gerekmiyordu. Bunların

Devletçe yaratılan birimler olması yeterliydi, burada Devlet, gümüş talent yahut şekel cinsinden belirtilen bir borcu veya başka bir bedeli karşılamak için, yasalara göre, *hangi* vezin ve ayardaki gümüşün yeteceğini tanımlayan (ve tanımı keyfince değiştirme hakkına sahip) Devlet anlamındadır.

Vezin standardıyla ilgili elimizde kesin kayıtları olan ilk Devlet reformu, MÖ üçüncü bin yılın sonuna doğru Babil'deki reformdur. Fakat başlangıç o değildi. Daha eski standartlar vardı. İlkel dönemlerde insanoğlu, vezin kavramını veya teknik ölçüm düzenlerini geliştirmeden önce, henüz ölçüm yapmak için –tıpkı sonraları, 13. yüzyılda İngiliz hükümetinin bir sterlin peniyi "başağın ortasındakilerden 32 tohum" ağırlığında diye tanımlaması gibi– arpa, taş veya kabuk *saymaya* bağımlıyken, bir yahut iki ya da on gibi sayılarla ifade edilen bir yükümlülüğü ifa etmekte kullanılacak bir birimin, hangi tür yahut nitelikte olacağını belirleyen, yine Devlet veya toplum olabilirdi. Yerli geleneklerince keçinin standart olduğu günümüz Uganda'sından bir misyon görevlisi, resmi görevlerinden birinin, borç ihtilaflarında, bir borç ödemesi olarak verilen keçinin standarda göre çok yaşlı veya sıska olup olmadığına hükmetmek olduğundan söz etmişti bana.

Para, uygarlığın diğer ayrılmaz unsurları gibi, birkaç yıl öncesine kadar sanılana kıyasla, daha uzun geçmişi olan bir kurumdur. Kökeni, buzullar erirken sislere karışmıştır, hatta insanlık tarihinin buzul çağları arasında geçen, havanın lâtif ve aklın yeni fikirlere gebe kalmaya açık olduğu –Hesperidlerin adaları, Atlantis veya Orta Asya Cenneti türünden– mutluluk dönemlerine kadar uzanabilir.

MÖ 6. yüzyıl Atina'sındaki Solon para reformu, çartalist bir ayrıcalık girişimiydi ve sikke basımıyla çağdaş olmakla beraber ondan tamamen bağımsızdı. Sadece bir standart değişikliğiydi. Tabii eğer ikinci Pön Savaşı'ndan önce halk zararına Devlete fayda sağlayacak şekilde geliştirilmiş, çartalist bir standart değişikliği olduysa, onu da ben

bilmiyorum, Roma bu enstrümanı devlet yönetimi cephaneliğine ilk ekleyendir. O zamandan başlayarak, genelde paranın tağşişi (*kıymetli maden ayarının düşürülmesi*) şeklinde, bazen şu bazen de bu amaçla başvurulan çartalist standart değişikliği, tarihçilerin malumudur.

Ancak, böyle standart değişiklikleri paranın *biçimini* etkileseler de, bizi mal para aşamasının ötesine geçirmez. Standardın *tağşişi*, yani hesap parasının değerinde ani düşüşe yol açan bir standart değişikliği, bizi temsili paraya bir adım yaklaştırmaz. Mal para, sırf mal biriminde miktar kaybı ya da tür değişikliği oldu diye ortadan kalkmaz. Uzun zaman geçtikten sonra paranın temsili yahut simgesel olmasına dair ciddi bir bulgu yoktur. Bir sikke, prestijinden ve uygunluğundan dolayı, yahut mührünün ayar ve kabul edilirlik garantisi olması nedeniyle ya da sadece estetik yönüyle –ki günümüzde Maria Theresa dolarının Afrika Araplarına kendini kabul ettirmesi böyledir– maden içeriğinin az üstünde bir değere sahip olmuş olabilir. Yine, basım hizmetinden doğan bir senyoraj taşıması da mümkündür. Çok küçük para birimleri için sikkeler bulunuyordu. Kırpık veya yıpranmış para, yazılı değeri üzerinden halkın elinde tedavülde kalabiliyordu. Ancak böyle örneklerin nitelikleri, kelimenin tam anlamıyla temsili para olmalarına yetmez. Temsili parayla mal para arasındaki gerçek bağlantı, muhtemelen, arzı üretim maliyetinden ziyade mutlak kıtlığıyla sınırlı olan ve talebi de para malzemesinin tamamen kanun yahut gelenek ile seçilmiş olmasına dayanan ve başka kullanımlarındaki zati değerine bağlı olmayan mal parada bulunur, örneğin Mikronezya’daki ilkel taş paralar böyledir.

Eski zamanlarda Çin’de kullanıldığı söylenenleri ve John Law ile diğer öncellerine ait kâğıt paraları bir yana bırakırsak, temsili paranın tarihsel önemi, oldukça yakın bir çağa, baskılayıcı sonuçlarıyla sadece temsili paranın değil,

itibari paranın da kabulüne yol açarak, izleyen yıllar içinde Fransa'yı ve İngiltere'yi dünyanın lider finansal merkezleri yapan Fransız Devrimine uzanır.

Bununla birlikte temsili para, görmüş olduğumuz gibi, henüz nispeten modern bir gereç olduğu sırada, Devletçe çok eski bir özel finans düzeneğinden, yani banka parasından devşirilmişti. Banka parasının çartalist para türünden uzak kökenleri mazide kaybolmuştur. Aslında banka parası, özellikle ödeme emirleri ve yurt dışı gezginlerin kredi mektupları formunda, belki de düz para kadar, uzun zamandır mevcuttu. Zira, bir sözleşmenin kapatılması yönünden pek çok durumda, banka parasının dayandığı tek şey, borcun devrinin de, en az, ifade edildiği paranın devri kadar işlevsel olduğunun anlaşılmasıdır. Borcun sahipliği, bir noktada, paranın da sahipliğidir. Ayrıca borcun hızla paraya çevrilmesine duyulan güven yönünden, banka parasının sözleşmeleri kapatmaktaki işlevselliği ile uzaklık unsuru arasında bir ilişki yoktur. Sözleşmeleri uzaktan kapatma açısından, ödeme emri şeklindeki banka parası, düz parayı nakletmenin risk ve maliyetine kıyasla transfer maliyetinin düşüklüğü sayesinde, eski çağlarda da bugünkünden daha az yararlı ve gerekli değildi.

VII. İdari Paranın Evrimi

Benim idari para adını verdiğim temsili para çeşidi, diyagramda da görüldüğü gibi, en karma türdür ve dört biçim arasında sadece onun diğer üçüyle ilişkisi vardır. Kolay aşamalardan geçerek ortaya çıkmıştır. Mevcut para sistemlerinin çoğu hâlâ bileşik karakterdedir ve kısmen idari paradan, kısmen de mal paradan oluşur.

İdari paranın yönetimiyle ilgili bilimsel prensipleri ortaya koymaya yönelik ilk önemli girişim, şu ya da bu olsun belli bir standarda uydurmak amacıyla, neticesi 1844'teki İngiliz Banka Sözleşmesi Kanunu [British Bank Charter Act] olan

tartışmadan doğmuştu. 18. yy.’da hâlâ mal para egemendi. Ancak banka parasının banknot şekline evrimi, temsili paraya giden yolu gösteriyordu.[4] Fransız Devriminin sonuçları, Fransız ve İngiliz paralarının dosdoğru itibari paraya dönüşmesine sebep oldu. İngiltere’de altın standardına geçilmesiyle bu aşamanın sonuna gelindiği sırada, temsili paranın kullanılışı halka o kadar tanıdık ve uygun gelmiş, Hazine ve İngiltere Bankası (Bank of England) tarafından öylesine kârlı bulunmuştu ki yeni sistem saf bir mal para sisteminden ziyade, karma bir idari para sistemi olmuştu. Oysa, zamanında Ricardo külçe teklifleri konusunda amacına ulaşabilmiş olsaydı, mal para asla yeniden tesis edilmeyecek, 1819 İngiltere’sinde katıksız bir idari para sistemi yürürlüğe girmiş olacaktı.

İdari para o tarihten itibaren yürürlüğe girmişti ama para yönetiminin metotları ve ilkeleri, sorumlularınca, yani İngiltere Bankasının guvernörleri ve idare heyeti tarafından doğru anlaşılmamıştı, aslında hiç anlaşılmamıştı denilse yeridir. O günün reformcularının idare yöntemlerinde yeni bir çağ açtığı 1844 tarihli Kanun’a kadar geçen 25 sıkıntılı yılda, izlenen standart çökmeye yüz tutmuştu. Bu Kanun, sağlam bir ilkenin ciddi bir kafa karışıklığıyla bileşimiydi. Sağlam ilke, standardı koruma amacıyla temsili para miktarının sınırlanmasına yapılan vurgudadır. Kafa karışıklığı ise banka parasının ve buna bağlı olarak para ile banka kredileri arasındaki ilişkilerin varlığını göz ardı etmeye ve temsili parayı mal parayla aynı şekilde yürütmeye yönelik boş çabada yatar. Aslında bu karışıklık öylesine ciddiydi ki, bir diğer ilke, yani, Kanun’da öngörülmeyen fakat zamanın en iş bilir finansçılarının aklına düşen banka haddi ilkesi olmasaydı, fiili bir çöküntüye yol açması muhtemeldi. Banka haddi, etkililiğiyle, idari paranın yönetimi açısından hem müthiş bir keşif, hem de çarpıcı bir yenilik idi, daha birkaç yıl öncesine kadar İngiltere Bankası, standardın

sürdürülmesiyle banka haddi politikası arasındaki bağlantı hakkında en ufak bir bilgiye sahip değildi.

Banka haddi politikasının tedrici evrimi, Londra'da, özellikle ona adapte olmuş koşullara bağlı olarak, banka parasının muazzam büyümesi eşliğinde, izleyen yetmiş yılda İngiliz parasal gelişiminin karakterini belirlemiştir. Ancak, banka haddinin pratik yararı, bir yandan sadece alışılageldik olmakla kalmayıp iman ve dogma malzemesi hâline de gelmiş iken, aynı zamanda, kesin *modus operandi*si ve farklı koşullardaki uygulanışından beklenen sonuçların farklılığı da pek o kadar anlaşılmamıştı, hatta benim kanaatimce, şu zamana kadar da hâlâ yeterince anlaşılmış değildir.

Bu arada idari paranın başka çeşitleri, en çok da döviz standardı (exchange standard) başlığı altında değerlendirdiklerimiz rağbet görmeye başlıyordu. Bunun klasik örneklerinden biri Hint rupisi idi, Hint rupisi bu yönetim metoduyla ilgili olarak hem başlıca teorik değerlendirmelerin, hem de büyük ölçekli fiili uygulamaların konusudur. Birkaç yıl önce (1913'teki *Indian Currency and Finance* çalışmamda) [JMK, vol.1] döviz standardı konusunda etraflıca yazmıştım. Yine de, böyle bir standardın gereğince tasnifine ilişkin görüşlerimi sunmak için bir parantez açabilirim.

Bence, konuyla ilgili birtakım tartışmalarda *döviz standardı* ve –daha doğru ifadesiyle– *döviz idaresi* arasında bir belirsizlik var. Ben, *döviz standardını,* nesnel standardı başka bir ülkenin kanuni parası olan bir güdümlü temsili para (*managed representative money*) olarak tanımlıyorum. Hint rupisinin sterline mi, yoksa altına mı bağlanması gerektiğiyle ilgili tartışma, rupinin döviz standardı olup olmamasıyla ilgili bir tartışmaydı. Alman markının istikrara kavuşturulması sürecindeki geçiş standartlarından biri döviz standardı idi, oysa sonunda markın gelip durduğu yer altın standardı oldu. Öte yandan, nesnel standardın yabancı bir para değil de (örneğin) altın olduğu, fakat buna rağmen

para idaresi yöntemi gereğince, bütünüyle veya genel hatlarıyla, yabancı merkezlerde o standarda uygun rezerv bulundurulduğu ve açıklanan fiyattan spot piyasada altın alım-satımından ziyade, açıklanan kurdan döviz alım-satımının yapıldığı bir durum, tam da benim *döviz idaresi* dediğim şeydir. Döviz yönetimince hedeflenen nesnel standardın döviz standardı olması mümkündür, ancak zorunlu değildir. Döviz idaresinde paranın karakteri, standardından değil biçiminden gelir.

Komşularına kıyasla küçük olan, yahut uluslararası önemde bağımsız finansal merkezleri olmayan ülkeler için, döviz standardı ideal olabilir. Ancak bu durum, parası döviz standardının temeli olarak seçilen ülkeye belli ölçüde bağımlılığa neden olacaktır ki bu da ulusal gurur açısından incitici olabilir. Oysa, bu itirazı kısmen bertaraf eden döviz idaresi, altın külçelerinin naklinden tasarruf ve faiz kaybından kaçınma gibi ciddi teknik avantajlara sahiptir. Pek çok ülke, örneğin Japonya, bu şekilde, birden fazla dış merkezde rezerv bulundurarak ve her merkezin payını gereğince ayarlayarak, uzun yıllardır büyük avantajlar sağlamaktadır. Nitekim Almanya, bazı Reichsbank otoritelerinin karşıt eğilimlerine ilişkin işaretler olmakla birlikte, döviz idaresine yöneliyor gibidir. Hint kamuoyunda bazı çevrelerin döviz idaresine yönelik ön yargılı karşı çıkışı, bence biraz da döviz idaresiyle döviz standardının birbirine karışması nedeniyle, asıl ikincisine has olan bağımlılık unsurunun, hatalı olarak aynı derecede ilkine yakıştırılmasından kaynaklanmaktadır.

Sterlin, savaş süresince ya da 1915'ten 1919'a kadar döviz yönetimine bir örnek idi. Sterlin değerinin 4,76 $^{1/2}$ ABD doları civarında kaldığı 13 Ocak 1916'dan 19 Mart 1919'a kadar, Messrs J.P. Morgan and Co., İngiliz Hazinesinin muhabiri olarak New York döviz piyasasında bu kurdan sunulan her miktarda sterlini almak, yahut tersi yönde, 4,77 kurundan[5] dolar almak için hazır bekliyordu.

İtibari paranın –ki sabit nesnel standardı yoktur– uygulandığı durumlarda genellikle döviz yönetimi benimsenmişti. Bunun en bilinen örnekleri, zaman zaman değişkenlik göstermekle birlikte, Avrupa'da paraların çöktüğü savaş sonrası dönemde, döviz kurlarında "resmi destek" ve "bağlama" ("pegging") olan durumlardır.

Nihayet, savaştan hemen önce, dünyanın daha önce hiç görmediği en müthiş idari sistem –başlangıcı itibarıyla İngiliz sisteminden esinlenilen fakat sonra kendi yeni ve özgün hatlarını geliştiren Birleşik Devletler'in Federal Rezerv Sistemi– ortaya çıkmıştı. Ne var ki bu hatların neler olması gerektiği, henüz tartışmalı ve kuşkulu bir konudur elbette.

İngiliz sistemiyle ilgili olarak, doğuşundaki biçimi içinde, 1925 Para Kanunu (Currency Act of 1925) temelinde, itibari parayla birkaç yıl geçmesini beklemeden konuşmak için, vakit henüz çok erkendir. Bununla birlikte, Kanun çok belirgin bir değişikliği içerir: İngiliz parası artık bileşik bir sistem değildir. Savaş öncesinin altın sikke biçimli mal parası yeniden canlandırılmamış; Ricardo'nun yüz yıl önceki önerileri benimsenmiş; sterlinin saf bir idari para olduğu kanunen tespit edilmiştir.

Pek çok kimse Büyük Britanya'da altın standardının restorasyonundan önceki tartışmanın, sterlin idari para mı, yoksa "otomatik" para mı olacak meselesi olduğunu sanıyordu. Ama bu yanlış bir anlayıştı. "Otomatik" para, "mal" paranın arzına, miktar yönünden katı şekilde bağlı bir para demek değilse, hiçbir şey demek değildir; zaten bununla ilgili bir imkân ve ihtimal yoktu. Söz konusu yanlış anlayışın kaynağı, halkın savaş sonrası dönemin itibari parası ile modern öncesi döneme ait mal paradan başka bir seçenek bilmemesiydi. Oysa, diğer meselelerle ilgili varılan kararlar her ne olursa olsun, benimsenmesi gereken de tam olarak bu üçüncü seçenekti, yani, nesnel bir standarda uyacak şekilde idare edilen bir temsili para.

Asıl tartışılan konular iki taneydi. Bir; geçişin, parasal gelir düzeylerinde ciddi ölçüde değiştirebileceği bir anda veya

şekilde, sterlinin standardını değiştirmek isabetli miydi? Standart değişikliğinin, geçiş süresi içinde yeni standardın satın alma gücü hem mevcut hesap parasının satın alma gücüne eşit, hem de parasal gelirlerle dengeli olarak ve parasal değerlerin cari düzeyini aşağı ya da yukarı oynatmayacak şekilde, o anda ve kendi içinde yapılması gerekmez miydi? Resmi görüşe nazaran bu eleştiriden çok etkilenen muhalefet, parasal değerlerin kasten düşürülmesine itiraz ederek, böyle bir düşüşü zorunlu kılacak koşullar öne sürerken standardı değiştirmenin isabetsiz olduğunu savunuyordu. Ancak resmi görüş, hesap parasının karşılığı olarak altının kuyumcu ölçekli *hassas ayarını* çok önemsiyordu. Ne bu ayarı mevcut hesap parasına adapte etmeye, ne de hesap parasının satın alma gücünün istenilen ayara adapte olmasını beklemeye niyetliydiler; buna karşılık, çeşitli sebeplerle, mevcut gelir ve fiyat düzeylerinde zorla yahut aniden meydana gelen dengesizliklerin yol açacağı kesin riskleri göze almayı tercih ediyorlardı.

Bu çekişme, standardın seçimiyle, yani altının en uygun nesnel standart olup olmamasıyla ilgili sonraki tartışma konusundan bir hayli farklıydı. Parasal reformcular olarak bilinenler, itibari para döneminin son bulmasından en az diğerleri kadar kaygılı idiler; nitekim, istikrarlı bir nesnel standardın önemine karşıtlarından çok daha fazla *dikkat* **çekiyorlardı. Bununla birlikte altının, eskisine kıyasla daha az olmakla birlikte, tatminkâr bir nesnel standardın niteliklerine şimdi sahip olduğunu ileri sürüyorlar ve onun yerine geçmek üzere, iktisat metinlerinin epeydir aşina olduğu “tablo standardı”nın genel çizgileri doğrultusunda bir bileşik temsili mal öneriyorlardı.**

1 Muhtelif paraların kesin kanuni statüleri çeşitlilik göstermeye yatkındır. Örneğin, Birleşik Devletler Merkez Bankasının banknotları “opsiyonel” paradan başka bir şey değildir. Knapp, kanunen geçerli para olduğu

belirtilmiş olsun veya olmasın, Devletin kendi ödeme noktalarında almayı taahhüt ettiği her şeyi –bence haklı olarak– “para” diye niteler.

2 Terimin açıklaması aşağıdadır (bkz. s. 9)

3 Yahut malın fiili birimlerine karşılık gelen depo makbuzundan oluşur.

4 18. yy.’ın ortaları itibarıyla banknot tedavülü İskoçya’da başat hale gelmiş bulunuyordu. Yakın Asya’da değerli madeni elde bulundurmanın göz alıcı emniyetine karşılık, Kuzey Britanya’da değerli madeni elde *bulundurmamanın* göz alıcı ekonomileri karakteristik bir cazibe taşıyordu.

5 Döviz idaresi 1915 Ağustosunda başladı, ama 13 Ocak 1916’ya kadar döviz “tespit” edilmedi. Bu tarihten itibaren kur 4,76 $^{1/2}$ ile 4,77 arasında korundu. 1916 Mayısından sonra da dalgalanma 4,76 $^{7/16}$-4,76 $^{9/16}$ arasında tutuldu.

\1

II. Bölüm

Banka Parası

I. Banka Parasının "Yaratılışı"

Alacakların paraya çevrilmesinin (transference*)*, işlemlerin tamamlanmasında bizzat paranın devredilmesi kadar işlevsel olabildiğini önceki bölümde gördük. O hâlde, toplum üyeleri bu güveni duyduklarında, nakde çevirmeyi aramaksızın, devredilebilir alacakları olmasını yeterli göreceklerdir. Kaldı ki banka parasıyla işlem yapmanın nakitle işlem yapmaya nazaran pek çok kolaylıkları ve birtakım avantajları vardır.

Modern banka, bu türden alışkanlıkların yerleşmesiyle varlık kazanmış bir kurumdur. Bankanın evriminde[6] kıymetli madenlerle veya paranın bir yöreden diğerine havalesiyle ilgilenmek; borç düzenlemeye yönelik aracılık veya değerli eşya için kasa hizmetleri sunmak; itibarını kullanarak halktan topladığı tasarruflarla, takdiri ve riski kendine ait olacak şekilde yatırım yapmak gibi işler yer almış olabilir.

Ancak biz modern tipte, tam anlamıyla gelişmiş, faal durumdaki bankalarla ilgileneceğiz.

İşte, böyle bir banka, paranın teslimiyle ilgili olarak –bundan sonra mevduat diyeceğimiz– yükümlülüğe iki şekilde girer. Bunlardan ilki, mevduat sahipleri lehine nakden veya –kendindeki ya da başka– bir bankadaki mevduat için transfer yetkisi veren emir (yani çek) olarak aldığı meblağ karşılığında girdiğidir. Kişiler bankaya ceplerinde nakitleriyle veya nakit karşılığını isteme hakkı tanıyan bir çekle gelirler ki bu da işleme koyabilecekleri ya da başkasına devredebilecekleri bir mevduat demektir.

Bununla birlikte bankanın kendini yükümlülüğe sokmasının ikinci bir yolu daha vardır. Banka, varlık satın alır, yani yatırımlarına ilave yapar, en azından ilk anda bir yükümlülüğe girerek karşılığını öder. Ayrıca, sonradan tazmin taahhüdü aldığı borçlu adına yükümlülüğe girebilir, yani kredi veya avans verebilir.[7]

Banka *her iki* durumda da mevduat yaratır. Fakat bunu da sadece kendi defter kayıtlarında, müşterinin nakden çekmesine veya çekiş hakkını başkasına devretmesine imkân sağlayarak yapabilir. Söz konusu iki durum arasında, bankanın mevduat yaratma saikinin yapısı dışında bir fark yoktur.

Bu da demektir ki faaliyet hâlindeki bir banka, bir yandan aldığı değerler için veya vaatler karşılığında devamlı olarak mevduat yaratırken, öte yandan da, nakit ya da başka bir bankaya havale şeklindeki talepleri karşılamak için mevduat iptal eder. Bu şekilde hem durmaksızın nakit alır ve nakit çıkışı yapar, hem de diğer *bankalardan* alacaklarını ister ve *onların* alacaklarını karşılar.

Bankanın, faaliyetlerini böyle karşıt işlemlerin birbirlerini yaklaşık olarak dengeleyebileceği –yani nakit günlük ödemelerin ve diğer bankaların taleplerini karşılayan miktarın, alınan nakit ve diğer bankalardan talep edilen miktardan fazlaca farklı olmayacağı– bir şekilde yürütmeye

mecbur olduğu aşikârdır. Dolayısıyla, bankerin buradaki pratik meselesi, işlerinin idaresini, günlük olarak ortaya çıkan nakit ve hak talebi şeklindeki varlıklarını (assets), aynı türden yükümlülükleriyle (liabilities) elverdiğince eşit olacak şekilde yürütmekten ibarettir.

Bu da demektir ki bankanın ödünç vermek ve yatırım yapmak yoluyla emniyetli bir şekilde *aktif* olarak mevduat yaratabilme hızı, mudilerden likit kaynak alımı karşılığında *pasif* olarak mevduat yaratma hızı ile uygun bir ilişki içinde olmalıdır. Zira, ikincisinin sadece bir kısmının bile bankada tutulması bankanın rezervlerini artırırken, ilki, –sadece bir kısmı bile diğer bankaların müşterilerine ödense,– bankanın rezervlerini azaltır. Aslında, bu sonucu çok daha güçlü bir şekilde ifade edebilmemiz mümkündü. Çünkü, borç alan müşteriler, o sayede adlarına mevduat yaratılmasıyla, hemen başkalarına ödemek niyetiyle borçlanırlarken, mevduat getiren müşterilerde böyle bir niyet pek yoktur.

Bankerler, örneğin Dr. Walter Leaf, bundan, bir bütün olarak bankacılık sisteminde inisiyatifin mudilerde olduğunu ve bankaların mudilerce önceden bankaya emanet edilenden fazlasını borç veremeyecekleri sonucunu çıkarmaktadır. Gerçi sağduyuya da öyleymiş gibi geliyorsa da, iktisatçılar buna katılamazlar. Bu yüzden, kesinlikle karanlıkta kalmaması gereken bu meseleyi açıkça ortaya koymaya gayret edeceğim.[8]

Meseleyi çok sayıdaki bankadan sadece biri açısından bile görsek, bankanın pasif bir şekilde mevduat yaratma hızının, kısmen aktif olarak mevduat yaratma hızına bağlı olduğu açıktır. Zira, borç alan müşteriler muhtemelen borçtan geleni (proceeds of loan*)* ivedilikle başkalarına ödeseler de, ödedikleri kişilerden bazıları, aynı bankanın mevduat sahibi müşterileridir. Eğer böyleyse, aktif biçimde yaratılan mevduatın pasif olarak yaratılandan türemesi bir yana, durum bunun tam tersidir. Bu, az biraz da olsa bankacılık sisteminin bütünündeki durumu gösterir. Çünkü borç alan

müşterilerin, mevduatlarını diğer bankaların müşterilerine ödemeleri ölçüsünde, bu bankalar kendilerini, o ilk bankanın zayıflaması ölçüsünde, pasif olarak yaratılan mevduatları ile güçlenmiş durumda bulacaklardır. Aynı şekilde, o, bizim banka da, diğer bankaların aktif olarak mevduat yarattıkları her durumda, kendini güçlenmiş bulacaktır. Öyle ki söz konusu bankanın pasif olarak yaratılan mevduatlarının bir kısmı, aktif olarak yaratılan mevduatlarının sonucu olmadığı zaman bile, başka bankaların aktif biçimde yaratılan mevduatlarının sonucudur.

Tüm ödemelerin çekle yapıldığı, nakdin kullanılmadığı, dış dünyayla ilişkileri olmayan, kapalı bir bankacılık sistemi farz edersek ve bir de bankaların bu şartlar altında nakit tutmayı gerekli bulmayacaklarını, aralarındaki (inter-bank) borçları diğer varlıkların transferiyle kapattıklarını varsayarsak, bu durumda, *hepsinin uyumlu bir şekilde ilerlemeleri şartıyla,* bankaların güvenle yaratabilecekleri banka parası miktarının bir sınırı olmayacağı ortadadır. İtalik kelimeler, sistemin davranışı konusunda yol göstericidir. Tek bankanın yaptığı her ileri hamle zayıflatıcıdır, oysa komşusu olan bankalarca yapılan her bir ileri hamle güçlendiricidir. Öyle ki hepsi ileri hamle yaparsa, hiçbirinin dengesi bozulmaz. Böylece her bankanın davranışı, diğerlerini bir adımdan fazla geçmesine imkân vermemekle birlikte, bankalar bütününün ortalama davranışına tabi olacaktır, tabii ortalamaya katkının payı büyük veya küçük olabilir. Her bankanın başkan koltuğundaki kişi, kendini asla kontrol edemediği dış güçlerin edilgen bir enstrümanı olarak görebilir; bununla birlikte bu “dış güçler” sadece kendisinden ve başkan yardımcısından ibaret olabilir; bu güçler kesinlikle mevduat sahipleri değildir.

Bu türden bir parasal sistem yapısal bir istikrarsızlık taşıyacaktır. Bankaların çoğunun davranışını –geri ya da ileri olsun– aynı yönde etkilemesi muhtemel herhangi bir olay hiçbir dirençle karşılaşmayacak, bütün sistemde şiddetli bir

harekete yol açacak güçte olacaktır. Yürürlükteki parasal sistemlerin genellikle bu kadar kötü olmadığını, kendi yapısal istikrarsızlıkları üzerinde denetimler geliştirdiklerini göreceğiz. Bununla birlikte, bir bankacılık sisteminin tek tek unsurları açısından bu öykünmeli hareket (sympathetic movement) bir ölçüye kadar daima mevcuttur ve hesaba katılması şarttır. Ayrıca, örneğin, kâğıt parası konvertibl olmayan bir ülke veya bütün dünya gibi “kapalı” bir sistem için gerekler yerine geldiğinde, öykünmeli hareketten kaynaklanan istikrarsızlık eğilimi, pratik açıdan en yüksek öneme sahip bir karakteristiktir.

Ele alınan farazi durumda tüm ödemelerin çekle yapıldığını, üye bankalar için nakit rezerv tutma zaruretinin veya mecburiyetinin olmadığını varsaymıştık. Artık bu sınırlamaları kaldırmamız gerekir. Bazı ödemelerin nakden yapılması hâlinde, bu amaçla kullanılan nakit miktarı, banka parasının genellikle az ya da çok kararlı bir oranı olacaktır. Bu durumda, bankalar bütününce daha fazla banka parası yaratılması, nakdin bankalar bütününden dışarı akmasına yol açar ve bu da, bir nakit artışının kontrolünü elde tutacak konumda olmamaları hâlinde, bankaların banka parası yaratabilme imkânını sınırlandırır.

Fakat bir bankerin nakit ihtiyacı, sırf bu seçenekten kaynaklanmaz. Komşularıyla uyum içindeyken bile, kendisinin alacaklarıyla onların alacakları günden güne farlılıklar gösterir ve bunların büyüklüğü, kısmen, bankerin işlerinin boyutuna bağlıdır ki kabaca mevduat hacmiyle ölçülür. Dolayısıyla, bir banker kısa vadede ortaya çıkması kaçınılmaz minör sapmalarla baş edebilmek için, kısmen nakit, kısmen de diğer banka ya da bankalar mevduatı biçiminde, elde bir miktar likit kaynak bulundurmak durumundadır, “rezervler” denilen bu kaynaklar, bankerdeki mevduatın hacmiyle alçalıp yükselir ve kanun ya da teamül gereğince o mevduatın belirli bir oranıdır. Aralarındaki taleplerle ilgilenmek için bankalar, Takas Odası (Clearing House) adı verilen bir ofis oluşturmuştur. Burada, hangi

bankaların hangi bankalara ödeyeceği bakiyeler hesaplanır. Ortaya çıkacak farkları kapatmak için gerektiğinde nakit kullanılması da mümkündür. Ancak bankalar, alışılmış bir yöntem olarak, günlük hesapların kapatılmasında, çoğunlukla merkez veya Devlet bankası olan seçilmiş bir bankanın –bazen tabir edilen şekliyle bankaların bankasının– alacağını esas alırlar. Kaldı ki bir merkez bankası mevduatı, sadece Takas Odası'ndaki farklılıkları gidermekle kalmaz, bir bankanın rezervlerindeki nakit payının ikmali için nakde de çevrilebilir.

Bu yüzden, bir bankanın, öncelikle, ne miktarda rezervin makul olacağına karar vermesi gerekir ya da bu mesele bazen kanunla belirlenir. Detaylarına ikinci ciltte gireceğimiz bu rakam, kısmen ülkenin ve dönemin uygulamalarının ve bankaların belli başlı müşterileri olan iş dünyasının şekillendirdiği mevduat alışkanlıklarına bağlıyken, kısmen de bankanın –bu amaçla, genellikle topladığı mevduat miktarıyla tarif edilen– ölçeğine bağlıdır. Böylelikle her banka, topladığı mevduatın kendince belirleyeceği bir payını (örneğin yüzde 10'unu) rezerv olarak tutmaya karar verir, tabii bu pay, kanunla bir örnek kılınmış değilse, başka bankaların paylarıyla aynı olmayabileceği gibi döneme ya da mevsime göre farklılıklar gösterebilir. Pay sabit olduğunda, banka, mümkün olandan daha az kârlı iş yaptığı anlamına geleceği için, rezervlerinin bu payın üstüne çıkmasını istemeyeceği gibi, altına inmesini de istemeyecektir. Sonuçta banka, rezervlerinin –günlük dalgalanmalar dışında– azalma ve artma eğilimi göstermesine göre, küçük ya da büyük ölçekte borç vermek yahut yatırım yapmak yoluyla aktif biçimde mevduat yaratacaktır.

Bu noktada anlıyoruz ki sadece uyumu korumaları yolunda tek tek bankalar üzerindeki kontrolden başka, bankalar bütünü üzerinde de bir kontrol var. Zira, bankalar bütününün rezervlerin bir bütün olarak çok fazla düşmesine neden olacak bir süratle mevduat yaratması hâlinde, bazı bankerler kendi rezerv oranlarını eksik (deficient) bulup bir

adım çekilmeye mecbur kalırken, toplam mevduatın rezervlere oranının normalin altına düşmesi hâlinde, bu kez bazı bankalar kendi rezerv oranlarını yüksek (excessive) bulacak ve bir adım ileri gitmek için uyarılmış olacaklardır. O hâlde, bir bütün olarak bankacılık sisteminin ortak “hızını” tayin eden şey, rezerv kaynaklarının toplamı olmaktadır.

Üye bankaların toplam rezerv kaynaklarını neyin tayin ettiğini keşfetme konusundaki tezi daha öteye taşımak, izleyen bölümler hakkında önden konuşmak anlamına gelir. Bununla birlikte meselenin unsurlarını burada gösterebiliriz.

Banknot ihracının merkez bankasının yetkisinde olduğu varsayıldığında, üye bankaların toplam rezerv kaynakları merkez bankasının denetiminde olur, ancak burada merkez bankasının kendi toplam mevduatını ve banknot ihracını kontrol edebilmesi şarttır. Bu durumda merkez bankası orkestra şefi olur ve tempoyu belirler. Bununla birlikte, bizzat merkez bankasınca yaratılan mevduat miktarı, kanunla ya da gelenekle kendisi dışında, katı kurallarla düzenlenerek belirleniyor olabilir. İşte böyle bir durumda “otomatik” bir sistemden bahsetmek mümkündür. Son olarak, üye bankalar merkez bankasındaki mevduatlarını ya da merkez bankasının banknot ihraç birimlerinden çekecekleri banknot miktarını istedikleri gibi artırmakta, sınırlı da olsa, belli bir güce sahip olabilirler. Böyle bir durumda üye bankalar, kendi besinlerini rezerv kaynaklarının artışı biçiminde temin etmeye yönelecekleri için, öykünmeli hareketler güçlenecek, bunun sonucu olarak da sistemin yapısal istikrarsızlığını zapt etmek zorlaşacaktır.

Buraya kadar, banka mevduatlarının kimler tarafından ve nasıl “yaratıldığı” konusunda, malum münakaşanın biraz gerçek dışı olduğunu sergilemek amacıyla, yeterince şey söylemeye gayret ettim. Aslında mevduatların, en dolaysız ifadesiyle, tutuldukları bankalarca yaratıldığına dair hiçbir şüphe olamaz. Zaten mevzu da kesinlikle, bankaların, yaratılması için mudilerin kendi iradeleriyle nakit yahut çek getirmelerini gerektiren türden bir mevduatla sınırlı olmaları

değildir. Öte yandan, bir bankanın kendi inisiyatifiyle mevduat yaratma hızının belirli kurallara ve sınırlamalara tabi olduğu da bir o kadar açıktır, banka diğer bankalarla uyumunu sürdürmek zorundadır ve kendindeki mevduatın toplam mevduat içindeki oranını bankacılık sektöründeki kotasının üstüne çıkaramaz. Ayrıca, tüm üye bankalar için ortak olan “sürat”, hepsinin rezerv kaynaklarının toplamınca belirlenir.

II. Cari Para Ağırlıklı Olarak Banka Parasıdır

Yukarıdaki gibi yaratılan Devlet parasının ve üye bankalar parasının cari para toplamındaki oransal büyüklükleri, parasal pratiğin gelişiminde ulaşılan evre itibarıyla ülkelere ve dönemlere göre ciddi şekilde değişir. Ancak eğilim, ağırlıklı olarak –Büyük Britanya ve Birleşik Devletler gibi ülkelerde toplam cari paranın belki de onda dokuzunu oluşturan– banka parası yönündedir, Devlet parası bariz bir şekilde ikincil konumdadır.

Bu çerçevede, sadece tüm merkez bankası parasının üye bankaların elinde tutulduğunu değil, fakat *halkın elindeki tüm cari paranın da banka parası, yani banka mevduatı olduğunu* varsaymak, tezimizin genelliğini yitirmeden sadeleşmesini sağlayacaktır. Bu sadeleştirilmiş versiyon gerçek durumu elbette aksettirmez; ancak, bir dolu gereksiz sözden kurtaracağı gibi, gerçek durumlara uyarlanması da kolayca mümkündür. Kaldı ki böyle bir varsayımın sonuçları, toplam Devlet parası stoğunun halka, üye bankalara ve merkez bankasına düşen *payları* sabit olmaya yüz tuttuğu ölçüde, gerçek durumlarla hemen hemen özdeş olacaktır. Ayrıca, fiiliyatın bu sadeleştirilmiş şemadan farklı olduğu hâlleri tabloya yansıtmak için de elimden geleni yapacağım.

Birleşik Devletler’deki vadesiz (demand) –ya da benim kullanacağım ismiyle nakit (*cash*)– mevduatın, bankalar dışında ve halkın elinde bulunan dolaşımdaki madeni para

ve banknotlar itibarıyla oranına yönelik aşağıdaki tahminler epeyce doğrudur:

BİRLEŞİK DEVLETLER[9]

	Nakit mevduat milyon $	Para milyon $	Paranın toplamdaki yüzdesi
1919	18.990	3.825	17
1920	21.080	4.209	17
1921	19.630	3.840	16
1922	20.470	3.583	15
1923	22.110	3.836	15
1924	23.530	3.862	14
1925	25.980	3.810	13
1926	25.570	3.777	13

Böylece, savaşı izleyen sekiz yıl boyunca bile, Birleşik Devletler'de fiili nakdin toplam nakit ile nakit mevduat toplamındaki payı altıda birden sekizde bire kadar düştü. Bundan sonra göreceğimiz gibi nakit mevduatın –nakitten çok daha hızlı dönmesi sebebiyle– gerçekleşen ödemeler hacmi cinsinden önemi çok daha fazla olurdu. Buna vadeli mevduatı da katarsak, halkın elindeki devlet parasının cari paranın yüzde 10'undan daha az olduğunu görürüz.

Büyük Britanya'yla ilgili olarak çok daha güvenilmez tahminlere sahibiz. Bununla birlikte 1926-8 arası için, Büyük Britanya'daki nakit mevduatların (sabit –fixed– mevduatlar hariç) 1.075 milyon ve halkın elinde dolaşan banknotların 250 milyon paund olduğunu tahmin ediyorum. Bu durumda, ikinci kalemin toplamdaki payı yüzde 19, ya da yuvarlak olarak beşte bir idi. Sabit mevduatı da katınca, Birleşik Devletler'de olduğu gibi, halkın elindeki Devlet parasının, cari paranın yüzde 10'u civarında olduğunu görürüz.

Dolayısıyla, banka parasının kullanımı Büyük Britan-ya'da ve Birleşik Devletler'de –ve hızla başka ülkelerde de– öyle baskındır ki banka parasına sıradan (typical) ve diğer para türlerine ikinci derece muamelesi yapmak, Devlet parasına genel ve banka parasına da tali komplikasyon muamelesi yapmaktan çok daha az karışıklık yaratacaktır. Olguları dışlamak demek olan ikinci tutum, modern paranın en yaygın bazı özelliklerinin yeterince vurgulanmamasına ve temel niteliklerinin de istisna yahut normal dışı olarak görülmesine yol açmaktadır.

6 İngiltere'deki kökenleri için bakınız R.D. Richards, *The Pioneers of Banking in England (Economic Journal History Supplement,* January 1929)

7 Benzer bir ayrım, Profesör C.S. Phillips tarafından "birincil" (primary) ve "türev" (derivative) mevduat terimleri şeklinde yapılmaktadır.

8 Bu noktayı açıklığa kavuşturma yönünden iyi bir girişim olarak bkz.: F. W. Crick, "The Genesis of Bank Deposits", *Economica, June 1927.* Ayrıca, bu bölüm başlığının yine yetkin ancak teferruatlı bir değerlendirmesi için bkz.: Professor C.A Phillips, *Bank Credit.*

9 Vadesiz mevduat değerleri Mitchell'ın *Business Cycles* s.26'dan; bankalar harici dolaşımdaki para rakamları da *The Review of Economic Statistics*, July 1927, s.136'dan alınmıştır.

\1

III. Bölüm

Banka Parasının Analizi

I. Gelir Mevduatı, Ticari Mevduat ve Tasarruf Mevduatı

Şimdi de banka parasını (ya da başka türden bir parayı) mudi açısından (yani mevduatın sahibi açısından) değerlendirelim. Bir kimse, ister banka mevduatı formunda ister başka bir formda olsun, üç sebeple para stoğu tutar.

Kişi, şahsi gelirini alması ile harcaması arasında geçen zamanda idare etmek için para stoğu tutabilir. Eğer gelirin alınması ile harcanması yaklaşık aynı zamanda ise, bu amaçla tutulacak miktar da önemsiz olacaktır. Herkes gelirinin tümünü üç ayda bir alıp faturalarını aynı gün ödese, alınan çeklerle verilen çeklerin birbirleriyle anında takas edileceği beklentisi dâhilinde, tüm çekler aynı anda işleme gireceğinden, kazançların tüketime dönüşümünü finanse etmek durumundaki banka mevduatları yok denilecek düzeyde olur. Öte yandan, faturalar aynı anda değil fakat birkaç gün sonra ödense, özel kişilere ait banka

mevduatları birkaç günlüğüne yüksek bir değerde seyrederken, üç aylık dönem ortalaması itibarıyla çok düşük olacaktır. Aslında, ücretlerini cumartesi günleri alıp ödemelerini aynı gün yahut kısa bir süre sonra yaptıkları sürece, çalışan sınıfların para balansları bu duruma çok benzer. Ancak genelde, kişinin geliriyle harcaması arasına, kısa ya da uzun, bir süre girer. Hatta kişi, ikisinin de kesin tarihini önceden bilemeyebilir. Dolayısıyla kişinin, hem gelir ile harcama arasında geçen zamanda bir köprü oluşturmak, hem de olası durumlara karşı tedarikli olmak üzere bir para stoğu, yahut banka mevduatı şeklinde emre hazır bir miktar bulundurması şarttır. Bireylerin, kişisel gelirleriyle besledikleri ve kişisel harcamaları ve kişisel tasarrufları için kullandıkları bu türden mevduata, *gelir mevduatı* (*income deposits*) diyeceğiz. İşçilerin ve banka hesabı olmayan başkalarının ellerindeki nakit de, hâliyle, aynı kategoriye dâhil edilecektir.

Aynı şekilde, bir iş adamının, bir imalatçının veya bir spekülatörün de, gelirleriyle giderlerini eş anlı olacak şekilde düzenlemesi genelde imkân dışıdır. Bazı durumlarda “takas” (clearing), “mutabakat” (settlement) –mesela 14 günlük (fortnightly) borsa mutabakatları– gibi parasal sistem dışındaki yollarla, birinin diğerini kısmen de olsa dengelemesi mümkündür. Yine de genel olarak tam bir eşitlik sağlanmayacağı gibi, ticari işlemlerin sektöre göre farklılaşan bir payı, alıcının kendini geçici nakit veya mevduat balanslarına sahip hâlde bulmasına yol açabilir. Ayrıca, kişisel harcamalarda olduğu gibi, ticari harcamalarda da geçerli olan bir husus, yükümlülüklerin karşılanacağı kesin tarihin bilinememesidir ki bu yüzden her ihtimale karşın bir marj bırakmak yerinde olur. İş için tutulan böyle birikimleri *ticari mevduat* (*business deposits*) olarak adlandıracağız.

Gelir mevduatı, *ticari mevduat* ile birlikte *nakit mevduat* olarak adlandıracağımız toplamı oluşturur.[10]

Öte yandan, sırf ödemeler için değil, tasarrufu değerlendirmek amacıyla da mevduat sahibi olunabilir. Mesela, mudi, bankanın sağladığı faiz haddini çekici bulabileceği gibi, başka yatırımların parasal değerinin eriyeceği beklentisi içinde olabilir; yahut parasal değerin istikrarını önemli görerek, tasarrufunu kısa sürede nakde çevirmek isteyebilir ya da yeterli bir düzeye ulaştığında belli bir yatırıma dönüştürme niyetiyle küçük tasarruf artışları şeklinde elinde tutmayı uygun bir yol olarak görebilir; veya kendi işinde kullanabileceği bir fırsatı gözleyebilir; veya benzer başka sebeplerden etkilenebilir. Bu türden mevduata *tasarruf mevduatı* (*savings deposits*) diyeceğiz. Tasarruf mevduatında kıstas, cari ödemeler için bu mevduata gerek duyulmaması ve sahibinin şu ya da bu sebeple başka yatırım formlarını tercih etmesi hâlinde kendisinden külfetsizce vazgeçilebilmesidir.

II. Vadesiz Mevduat ve Vadeli Mevduat

Nakit mevduat, kabaca, Amerika’da emre hazır (vadesiz) mevduat, bizde cari hesap denilen şeye karşılık gelir; tasarruf mevduatı ise Amerika’da vadeli mevduat, bizde mevduat hesabı olarak adlandırılır. Tasarruf mevduatı, ayrıca, para teorilerinde esas olarak mal paraya atfen belirtilen bir şeye, paranın “Değer Muhafazası” (“Store of Value”) amacıyla kullanımına da denk düşer. Ancak burada, tam tamına bir uygunluk yoktur. Büyük Britanya’da mevduat hesabı ve cari hesap ayrımı, yani faiz getiren ile getirmeyen şeklindeki modası geçmiş ayrım, hızla belirsizleşmektedir. Çünkü bankalar, giderek artan ölçüde, cari hesaptaki asgari limitin üstünde kalan miktar ortalaması üzerinden faiz vermektedirler. Bu da, mevduat hesabıyla cari hesap arasındaki ayrımın, faiz getirili veya getirisiz olmaktan ziyade, bankacılık âdetlerinin ülkenin bölgelerine

ve müşteri kesimlerine göre farklılaşmasına uygun olarak yapılmaya yüz tuttuğu anlamına gelir.[11]

Ayrıca, sadece işin gerektirdiği işlemlerde nakit ihtiyacı için değil, fakat bankaya hizmetlerinin karşılığını vermenin yolu olarak da cari hesap sahibi olunur ki Büyük Britanya'da epeyce yaygın bir uygulamadır bu. Bazı durumlarda müşteriler, miktarı hesaplarının cirosuna ve bankalarına verdikleri başka türden sıkıntılara göre belirlenen bir komisyonla bankalarını mükâfatlandırırlar. Ancak bu mükâfat genellikle, müşterinin üzerinden faiz elde etmeyeceği belli bir asgari bakiye şeklini alır. Bu bakiyelerin, bu amaçla tutulmakla birlikte, çoğu kez faiz ödenecek farka temel olan asgarinin altına düşmeleri sebebiyle, tasarruf mevduatı mı yoksa nakit mevduat mı olduklarına karar vermek güçtür. Ancak her durumda, kolayca yeri değişmeyecek ve normal şartlarda sabit kalmaya yatkın bir mevduat biçimi söz konusudur.

Tasnif açısından, bankacılık uygulamalarından gelen zorluklar bir yana, tasarruf mevduatı ile nakit mevduat arasındaki çizgi –özellikle de öngörülmeyen durumlar için ayrılan pay itibarıyla– çoğu kez bizzat mudinin düşüncesinde bile netleşmiş değildir. Zira, ciddi tasarruf mevduatına sahip bir kimse, kendini, ihtiyaten tuttuğu nakit mevduatı kısacak kadar güçlü hissedebilir. Böylece toplam tasarruflarının bir kısmı her iki amaca da hizmet edeceğinden, bizzat mudi bile toplam mevduatının hangi oranda bir amaca, hangi oranda diğer amaca hizmet ettiğini kesin bir şekilde söyleyemez hâlde kalabilecektir. Ancak ayrım, genel hatlarıyla nettir ve şöylece ifade edilebilir: Tasarruf mevduatı miktarı, mudinin düşüncesinde, bunun ve alternatif varlıkların mukayeseli çekiciliklerine bağlıdır; öte yandan nakit mevduat miktarı, çek şeklinde mudinin eline geçenin ve ödemelerinin hacmine ve düzenliliğine, bir de tahsilatıyla (receipts) giderleri arasındaki sürenin uzunluğuna bağlıdır.

Şimdilik, yayınlanan toplam mevduatı oluşturan bu iki kategorinin oranları için sağlıklı bir istatistiksel tahmin yapma şansı yoktur. Büyük Britanya'da bankalar mevduat hesapları ve cari hesaplar için iki ayrı rakam dahi yayınlamazlar. Öte yandan, vadeli mevduatı ve vadesiz mevduatı ayrı ayrı yayınlamanın kanunla mecbur kılındığı Birleşik Devletler'deki ayrım, çeşitli sebeplerle yukarıdaki ayrıma tam tamına uymaz; özellikle, otuz gün ihbarlıdan kısa süreli tasarruf mevduatı, vadesiz mevduat sayılır.

Yine de bu iki tür mevduatın göreli ağırlıklarını kabaca tahmin etmeye yetecek bilgi mevcuttur, ki II. ciltte detaylarıyla sunulmuştur. Vadeli mevduatın toplam mevduat içindeki yüzdesi Birleşik Devletler'de Federal Rezerv bölgeleri (districts) itibarıyla büyük farklılıklar gösterir. Bu pay, örneğin San Fransisco'da New York'taki gibi iki kat yüksek iken, ülkenin tümü için ortalama, zaman içinde, 1918'de yüzde 23'ten 1928'deki yüzde 40 dolayına çıkan kademeli bir değişim göstermiştir. Büyük Britanya'da savaştan önce, toplam mevduatın mevduat ve cari hesap arasında eşit sayılabilecek şekilde bölündüğü söylenirdi.[12] Savaş sırasında kamu gerekleri için yapılan yatırımlar, resmi propagandanın uyarıcı etkisiyle, muhtemelen en uzun süreli mevduat hesaplarının bazılarını eritmiş, bunun sonucunda da mevduat hesaplarının toplamdaki oranı üçte bir civarına düşmüştür. Ancak son on yılda bu oran, tedricen savaş öncesinin yaklaşık ikide birlik oranına dönmektedir. Dolayısıyla, faiz ödemeli cari hesapları ve bankanın hizmetlerinin karşılığı olarak tutulan "minimum balansları" dikkate alırsak, bu durumda Büyük Britanya'daki gerçek tasarruf mevduatının, toplamın yarısından biraz daha büyük olduğu ortaya çıkacaktır; tabii, öte yandan mevduat hesabı kurallarına (yedi gün ihbarlı) her zaman sıkı bir şekilde uyulmasının beklenemeyeceğini de dikkate almamız gerekir.

Okuyucu bilmelidir ki bu yüzdeler sırf sorguladığımız niceliklerin büyüklük mertebelerini göstermek için

sunulmuştur. İki mevduat türünün toplamdaki payları hiçbir şekilde sabit değildir ve yukarıdaki analizin sonraki tezimiz açısından önemi tam da bu değişkenlikten ileri gelir.

Hâliyle, yukarıdaki tasnif banka mevduatı kadar, banka notlarını da (notes-*banknot*) kapsar. Bu notlar hiçbir şekilde faizli olmadığı için, bunun bir tasarruf formu değil de nakit olarak tutulduğu konusunda daha geniş bir kabul vardır. Yine bir diğer kabul de, modern ekonomilerde iş adamları arasındaki işlemler esas olarak çekler üzerinden yürüdüğü için, bunların ticari mevduattan ziyade, gelir mevduatı olarak tutulduğudur.

Aslında geçtiğimiz yüzyıllar içinde banka notu kullanımından çek kullanımına doğru kararlı bir yönelim vardır. Nitekim, bir ülkede tasarruf mevduatını, ticari mevduatı ve gelir mevduatını temsil eden banka mevduatının payı, bu ülkenin söz konusu süreçte ulaştığı basamağa bağlıdır. İlk aşamada banka mevduatı esas olarak yatırım mahiyetindedir ve ödemeler büyük ölçüde banka notu ile yapılır. İkinci aşamada banka mevduatı kısmen nakit tutma aracı olarak kullanılsa da ödeme yapılacağı zaman banka notuna çevrilir. Üçüncü aşamada ticari (business) işlemler esas olarak çekle yapılırken, banka notlarının kullanımı da ücret ödemeleri ve küçük kasa işlemleri ile sınırlıdır. Dördüncü aşamada ücretler de çekle ödenirken banka notları çoğunlukla küçük kasa işlemlerinde ve cepten küçük harcamalarda kullanılır. Kıta'daki ülkelerin çoğu, ikinci ve üçüncü aşama arasındadır. Büyük Britanya üçüncü aşamada, hatta muhtemelen dördüncünün arifesindedir. Birleşik Devletler üçüncü ile dördüncü arasındadır. Bir parasal sistemde banka notlarının öneminin ve bunların hacmini düzenlemeye yönelik araçların, bu süreçte ulaşılan aşamaya bağlı olacağı (genel kabul görmemiş olsa da) aşikârdır. Banka notu ihracındaki dalgalanmaların istatistiksel önemi de aynı şekilde değişmek durumundadır.[13]

III. Mevduat ve Kredili Mevduat

Nakit mevduatı cari ödemelerle ilgili işlemler için gereken emre amade para olarak tanımlamıştık. Ancak, modern toplumlarda bu imkânı veren tek aracın nakit mevduat olmayışı, çözümlemeyi karmaşıklaştırır. Aynı imkânı *kredili mevduat* (overdraft) hesabı da sağlar; yani bu hesap bankanın rıza gösterdiği bir rakamı aşmayacak kadar borçlu olabilirken, faizi de o limit üzerinden değil fakat fiili borcun ortalaması üzerinden işletilir. Bankanın bir müşterisi mevduatına istinaden çek yazarsa, bunun sonucunda bankadan *alacağı* azalır; öte yandan aynı çeki kredili mevduatına istinaden yazarsa, bu defa da bankaya *borcu* artar.

Aslında, bankalar açısından borçların muhasebe kaydı yoluyla kapatılması, kredilerin bir hesaptan diğerine transferindeki kadar etkili şekilde, borçların bir hesaptan diğerine transferiyle de hâlledilebilir. Ödemeyi, borçlunun borç bakiyesini büyütüp alacaklının borç bakiyesini küçülterek yapmak, ilkinin alacak bakiyesini küçültüp ikincinin alacak bakiyesini büyüterek yapmak kadar etkilidir. Dolayısıyla, çek-para sisteminin verimli çalışması açısından, çek defteri olanların mevduatının da olması hiç de gerekli değildir. Bir bankanın kaynakları tamamen kendi sermayesinden ibaret olabileceği gibi, bankada nakit hesap tutanlardan tamamen farklı olarak, sabit tasarruf hesapları olan bir müşteri grubundan da çekilmiş olabilir. Bu ilk durumda, nakit hesaplar hiçbir şekilde alacaklı hesaplardan (yani nakit mevduattan) değil, sadece borçlu hesaplardan (yani kredili mevduattan) ibaret olacaktır.

Bilhassa Büyük Britanya'da –başka yerlerdeki bankacılık pratiği hakkında güvenle konuşmaya cüret edemem– kredili mevduat[14] tekniği yoluyla nakit mevduat miktarını kısmaya yönelik uygulama giderek yayılmaktadır. Büyük ve organizasyonu oturmuş firmalar için nakit hesap ortalaması

(nakit mevduatın *artı* ve limit aşımının *eksi* sayılmasıyla), kısmen limit aşımının ortaya çıkması, kısmen de geçici fazla bakiyelerin para piyasasına kredi ve bono şeklinde yatırılması sonucunda, sıfır veya sıfıra yakın ölçüde düşük bir meblağa yaklaşma eğilimindedir. Bankaya ödenecek ücret konusundaki anlaşma gereğince sürdürülen minimum bakiyeler düşülürse, büyük işletmenin (yukarıdaki kabule göre) nakit hesap ortalamasının, hesaplar arasında işleyen çek hacmi içindeki payı çok küçüktür. Ancak şahıslar da kredili mevduat olanağının durmaksızın yayılmasında etkili olmaktadır.

Okuyucunun dikkat edeceği nokta şudur: Kredili mevduatın banka bilançosunda varlıklar arasında görüneni, müşteri tarafından kullanılmış olan miktarı değil, tersine, bu limitin kullanılmayan miktarıdır ki banka hesap özetinin (şimdiki durumda) ne varlıklarında ne de yükümlülüklerinde görünmekte olup, nakit mevduata karşılık gelir, böylelikle toplam nakit mevduat ve kullanılmadan kalan kredili mevduat olanakları, birlikte, toplam *nakit olanakları*nı oluşturur. Dosdoğru söylersek, kullanılmayan kredili mevduat olanakları –bankanın yükümlülüğünü temsil ettikleri için–, tıpkı akseptanslar gibi, hesabın her iki tarafında da yer almak durumundadır. Fakat şimdiki hâlde böyle değildir ve sonuç olarak, kullanılmayan kredili mevduat olanaklarında banka parasının önemi giderek artan bir biçimi mevcuttur ve elimizde bunun gerek mutlak toplam miktarı gerekse de söz konusu miktarın zaman içindeki dalgalanmaları ile ilgili hiçbir istatistik kayıt yoktur.

Dolayısıyla, para değeri kuramının amaçları açısından gerçekten de nakit olan nakit olanakları, yayımlanan banka mevduatı rakamlarıyla asla uygunluk arz etmezler. Banka mevduatı içinde, para sayılması çok zor olan (örneğin hazine bonosundan daha fazla değil) ciddi bir pay yer alır ki o da tasarruf mevduatıdır. Bu böyleyken, bir yandan da kelimenin tam anlamıyla nakit olanağı olan bir şey, yani kullanılmayan

kredili mevduat olanakları hiç dikkate alınmaz. Tasarruf mevduatının ve kullanılmayan kredili mevduat olanaklarının her ikisinin de toplam mevduat içindeki payları yaklaşık olarak sabit kaldığı sürece, yayımlanan banka mevduat rakamları da mevcut nakit miktarı için yeterince doyurucu bir gösterge olur. Ama eğer, bu oranlar, aşağıda göreceğimiz gibi, büyük dalgalanmalar gösterirse, bu durumda biz de, çoğu kimsenin banka mevduatını nakitle özdeş görmesine benzer şekilde, yanlış sonuçlara varırız.

IV. Mevduat Hacminin İşlem Hacmiyle İlişkisi

İster gelir mevduatı ister ticari mevduat şeklinde olsun, nakit mevduatın –farklı amaçla tutulan tasarruf mevduatından ayrı olarak– ödeme yapmak amacıyla elde tutulduğunu görmüş olduk. O hâlde sıradaki mesele, söz konusu nakit mevduat hacmi ile onun kullanıldığı ödemelerin hacmi arasındaki ilişkiye dairdir. Bu soruyla istatistiksel olarak ikinci ciltte ilgilendik. Ama şimdi burada bazı ön gözlemler yapmak yerinde olacaktır.

Önce gelir mevduatı ile başlayalım. Bu durumda ödemelerin hacmi kolayca belirlenebilir. Bu hacim, açıktır ki toplumun parasal gelirine eşittir ve tahsil edilen ödemeler *eksi* (veya *artı*) bizzat gelir mevduatı miktarındaki artışlar (azalışlar) şeklindedir.[15] Genel ifadeyle, gelir mevduatlarının yıllık cirosu, bir yılın maaşları *artı* bir yılın ücretleri *artı* bir yılın rantiye faizi *artı* bir yılın ticari kazançları, yani diğer bir deyişle, bir yılın üretim faktörü kazançları kadar olacaktır. Böylelikle –eğer bu sonuncuya, hizmetler dâhil mübadele konusu olan yeni yaratılmış her şeye ek olarak, sabit tüketim sermayesinde (mesela konutlarda) kullanılan geliri de katarsak– toplam parasal

gelirler, cari çıktının parasal maliyetiyle birlikte dalgalanacaktır.[16]

Peki bu ciro (turn-over) ile, yani toplumun yıllık birleşik parasal geliri ile gelir mevduatlarının arasındaki ilişki ne olacaktır? İkinci, ilkinin az ya da çok kararlı bir kesiri olur. Bu kesiri k_1 ve tersini de V_1 ile gösterelim.

Genel olarak, belli bir iktisadi toplulukta (economic society) k_1'in ortalama değerinin yıldan yıla makul ölçüde kararlı olması beklenir. Ancak bu istikrar, gelir muntazaman günbegün artsa bile, gelirin ele geçip elden çıkması günlük değil de aralıklarla gerçekleşirse, mevsimsel olarak ciddi dalgalanmalara uğrayabilir. Çalışan sınıfların ücretlerinde olduğu gibi, ödemelerin haftalık yapılması durumunda k_1'in değeri, ödeme günlerinden ileriye doğru muntazam ve keskin bir düşüşle haftanın her günü değişecek, ancak haftalık ortalaması kararlı olacaktır. Ödemelerin orta tabakanın maaşlarında olduğu gibi üçer aylık yapılması hâlinde, k_1, ödeme gününde en yüksek değerini alacak ve sonraki üç aylık ödeme gününe kadar giderek düşüşe geçecektir. Ancak k_1'in değerindeki en ciddi dönemsel dalgalanmanın, gelirlerini ürünün satışıyla elde eden ziraatle uğraşanlarda ortaya çıkması muhtemeldir. Örneğin Hindistan'da, ülkenin farklı bölgelerinde bu sebeple oluşan nakit talebindeki mevsimlik dalgalanmalar, alenen gözlenecek ölçüde büyüktür. Haftalık ücretliler, üç aylık maaşlılar ve ziraatçilerden oluşan bir toplumda, k_1'in birleşik değerinin, yıllık ortalaması makul ölçüde sabit kalsa da, yıl içinde pek çok tepe ve çukur içeren karmaşık bir eğri çizeceği açıktır (gelir mevduatının tarifine –okur hatırlayacaktır– banka hesapları yanında banka notlarını da dâhil ediyoruz).

Bu ortalama değer, ödeme günleri arasındaki sürenin ortalama uzunluğundan başka, bir de toplumun faturalarını

tüketimle *pari passu* yahut veresiye ödeme konusundaki alışkanlıklarına, yani harcamaların günlük esasa göre yapıldığına mı, yoksa gelirin ele geçmesinden hemen sonra yoğunlaştığına mı, bağlıdır. Büyük çaplı ödemelerin belirli mevsimlerde yoğunlaşması, k_1'de, buna uygun bir mevsimsel düşüş şeklinde yansıma bulacaktır, örneğin Britanya'da gelir vergisinin bahar döneminde gelir mevduatlarının düzeyini hatırı sayılır ölçüde baskıladığı malumdur.

Tahsilatların (receipts) ve tediyelerin (disbursements) mevsimini ve tarihini etkileyen bu türden alışkanlıklardaki ve geleneklerdeki –yavaş olması muhtemel– değişmeler, k_1'in yıllık ortalama değerine, genel olarak, ticaretteki ve fiyatlardaki dalgalanmalardan daha fazla tesir edecektir. k_1, gerçek gelirlerdeki geçici bir düşüşe rağmen tüketimi bir süre daha devam ettirme çabasının sonucu olarak, küçülebilir. Ayrıca, para birimiyle ilgili olarak, Avrupa'da savaş sonrası enflasyon döneminde ortaya çıkan türden bir güvensizlik de, müşterileri alelacele alım yapmaya yönelterek, k_1'i normal değerinin çok altına düşürebilir. Ne var ki böyle istisnai durumlar dışında, k_1'in değerinin bir yıldan öbürüne maddeten değişiklik göstermesi muhtemel değildir.

Bu k_1'in kararlı değerinin ne olduğu konusunda tahmin yapmak, gelir mevduatını ticari mevduattan ayırmamızı sağlayacak istatistiklerin (hâlihazırda) olmaması nedeniyle zorlaşmaktadır. Bu mesele II. ciltte daha yakından inceleneceği için, burada şu kadarını söylemek yeterlidir: Büyük Britanya için k_1'in ortalama değeri, muhtemelen, toplumun yıllık gelirinin yüzde 5'inden fazla ve yüzde 12'sinden azdır ve geçici bir rakam olarak da yüzde 8 civarında bir yerde olması mümkündür.

Şimdi de ticari mevduata bakalım. Buradaki istikrarın ve düzenin, gelir mevduatındakine kıyasla çok daha az olması muhtemeldir. İşlem hacmi, ticari mevduat cirosuyla ilişkili olarak, mübadelesi yapılan tüm mallar için düzenlenen çekler, belgeli enstrümanlar (documentary instruments) ve haklar (titles) vb. gibi, iş adamları arasında alınıp verilenlerden oluşur ve şöylece tasnif edilebilir:

(i) Üretimle ilgili işlerin bölümlenmesinden doğan

(a) girişimcilerce üretim faktörlerinin gelir mevduatlarına yapılan ödemeler;

(b) henüz tamamlanmış (istihraç, imalat, nakliye ve dağıtım ile ilgili) süreçten sorumlu olanlar ile bir sonraki yahut parçaların montajından sorumlu olanlar arasındaki işlemler;

(ii) Mallar veya sermaye malları üzerinden spekülatif işlemler;

(iii) Finansal işlemler, örneğin hazine bonolarının itfası ve temdidi, veya yatırım değişiklikleri.

Bunlardan ilki, (i), gelir mevduatıyla ilgili işlemler gibi, cari çıktının parasal değerinin kararlı bir fonksiyonu olacaktır; (i*a*), gelir mevduatının alacak hanesine yazılan girişlere tam tamına eşit olacaktır, zira –tüketicinin üreticiden doğrudan kişisel hizmet alma durumu hariç– gelir mevduatına ödenen her çek, ticari mevduattan ödenen bir çek (veya tam tersi) olacaktır. Sonraki kategori olan (i*b*), her ne kadar çıktı, üretimin niteliğine ve tekniğine ve kısa dönemli olarak da girişimcilerin gereğini öngörüp öngörememelerine göre tedricen değişebilse de, genel olarak, yıllık çıktının parasal değeriyle dalgalanacaktır. Ayrıca, az ileride göreceğimiz gibi, (i*b*)'ye mahsus fiyat düzeyi, gelir mevduatından karşılanan tüketime mahsus fiyat düzeyiyle bire bir hareket etmeyecek ve bu da (i*b*)'deki işlemlerin parasal değerindeki değişiklikler ile tüketicilerin aynı zamana ait harcamalarının parasal değerinin tam uymaması sonucunu verebilecektir. (i*a*) ve (i*b*) kapsamındaki işlemler amacıyla elde tutulan

ticari mevduata, gelir mevduatı ile birlikte, XV. Bölümdeki adıyla, *sınai tedavül* (*sınai/endüstriyel dolaşım-industrial circulation*) diyeceğiz.

Öte yandan, (ii) ve (iii) kategorilerindeki işlemler cari çıktı hacmiyle yönetilmek durumunda değildir ve edilmez de. Sermayedarların, spekülatörlerin ve yatırımcıların, üretimiyle ve tüketimiyle ilgileri olmaksızın sadece mübadele ettikleri belli başlı servet dilimlerinin veya hakların, kendi aralarında elden ele geçme hızı ile cari üretimin hızı arasında belirli bir ilişki yoktur. Böyle işlemlerin hacmi, çok büyük ve hesabı yapılamayan dalgalanmalara tabi olup, spekülatif duyarlılık hâli türünden unsurlara bağlı olarak, belli bir anda bir öncekinin iki katına çıkabilir; üretimdeki hareketlenmeyle uyarılması ve hareketsizlikle baskılanması mümkün ise de, kendindeki dalgalanmaların derecesi, üretimdekilerden epeyce farklıdır. Dahası, mübadelesi bu şekilde yapılan sermaye mallarının fiyat düzeyi, tüketim mallarının fiyat düzeyinden epeyce farklılık gösterebilir. (ii) ve (iii) işlemlerindeki amaçlar için elde tutulan ticari mevduatın toplamına, XV. Bölümdeki adıyla, *mali tedavül* (*mali/finansal dolaşım-financial circulation*) diyeceğiz.

Ne yazık ki bu işlemler sadece çok değişken olmakla ve üretimden ve tüketimden doğan işlemlerden farklı şekilde değişmekle kalmazlar. Bunlar, aynı zamanda, son gruptaki işlemlerle kıyaslandığında, istatistikleri birbirine katacak ölçüde büyüktürler. Örneğin Büyük Britanya'da, 1927 yılına ait her türden çek işleminin toplamı muhtemelen 64.000 milyon paunda, yıllık gelirin 16 katına yaklaşmıştı ki buna banka notlu işlemleri de eklemek gerekir. Cari çıktının hiçbir kalemi tek başına ortalama 16 kere el değiştiremeyeceği için, cari üretimden ve tüketimden doğan işlemlerin başka türden ticari işlemlerce şişirildiği (swamp) bellidir. Mali işlemlerdeki büyük ve değişken unsurlar yoluyla üretim ve gelir istatistiklerinde ortaya çıkan bu karışıklık, modern

parasal meselelerle ilgili tümevarımsal güvenilir sonuçlara ulaşmanın önünde ciddi bir engeldir.

Bunun ABD'deki mukabili, 1926 yılında, yıllık gelirin 10 katına varan, 700 milyar dolar civarındaki çek transferleridir.

Yukarıdakilerden belli olduğu üzere, ortalama ticari mevduat düzeyinin ticari işlemlerdeki payı k_2 ile gelir mevduatının gelir işlemlerindeki payı k_1, birbirlerinden epeyce farklı olacaklardır. Ayrıca ikisi de farklı şekilde değişecekler ve çok daha değişken olacaklardır. k_2'nin yahut tersi olan V_2'nin değişkenliği ve büyüklüğü konusundaki tahminler ikinci ciltte verilecektir.

Belli bir iktisadi cemiyet için, k_1'in milli gelirin durağan bir kesri olarak düşünülmesi makul olmakla birlikte, k_2 için durum öyle değildir. Çünkü k_2'ye kumanda eden işlemlerin, hem hacim hem de fiyat düzeyi olarak, parasal milli gelirdeki değişimlere uymayan büyük değişimler göstermesi mümkündür. Bu nedenle, *toplam* nakit mevduatı (yani, gelir mevduatı *artı* ticari mevduat), parasal milli gelirle kararlı yahut normal bir ilişki içinde ifade etmek, bizi yanlışa götürür.

Okur, k_1'in ve k_2'nin, sırasıyla, gelir mevduatının ve ticari mevduatın genel olarak "tedavül hızları" denilen şeylerin tersi olduklarını fark edecektir.

Artık, bankacılık sistemi kanalıyla yaratılan mevduatın fiyat düzeyiyle ilişkisi konusundaki uzun teze geçmemiz gerekiyor. Bu incelemenin ikinci kitabının başlangıcı, –konunun esasından kaçınılmaz bir sapma demek olan,– paranın değerinin ne anlama geldiğine ve paranın değerinin ölçülme problemine ayrılacaktır.

10 Yukarıdakine yakın benzerlik gösteren bir ayrımın Adam Smith (*Wealth of Nations,* Book II, chapter ii) tarafından yapılmış olması kayda değer bir noktadır: "Dolaşımın her ülkede iki farklı dala ayrıldığı düşünülebilir; satıcılar arasındaki ve satıcılarla tüketiciler arasındaki dolaşım. Bazen birinde bazen de diğerinde kâğıt veya madeni olsun aynı para kullanılsa da,

her durumda ikisi de daima aynı anda cereyan ettiği için, sürdürülmeleri şu ya da bu türden belli bir para stoğu gerektirir.”

11 Genel bir ifadeyle, cari hesap ile mevduat hesabı şeklindeki eski ayrım, Londra’da kural olarak katılığını korumaktadır. Ama taşrada rekabet, bankaların farklı düzenlemelerine yol açmakta, pratikte bir örneklik göstermemektedir. En yaygınlarından biri de, bankanın, cari hesap için belirlenen bir asgariyi aşan miktara, ortalama esasına göre, mevduat faizinin biraz (mesela yüzde ½) altında faiz vermesidir ki bu, gerçekte tasarruf olan bir tutarın, çoğu kez cari hesaptan mevduat hesabına aktarılmaya değmeyeceği anlamına gelir. Yani, kısa vadeli tasarruf mevduatı, mevduat hesabında değil de cari hesaplar içinde tasnif edilebilir. Bu, sadece ara ara ve büyük dilimler halinde mevduat hesabına aktarılan tasarruf mevduatındaki küçük artışlar için de geçerlidir.

12 Hatta mevduat hesaplarının savaş öncesi payının, yarımdan ziyade üçte bire yakın tahmin edildiğini de işitmiştim. Leaf 1926’da yazarken (*Banking, s. 124*), kural olarak cari hesapların İngiltere’de; buna karşılık mevduat hesaplarının da İskoçya’da daha büyük olduğunu belirtiyor.

13 Büyük Britanya’nın aktif banka notu ihracıyla ilgili istatistikler olsa, ücret endeksi kadar değerli olurdu. Hâlihazırda aktif dolaşıma yönelik hiçbir istatistik yok, zira hisseli sermayeli bankalar *(*joint stock banks*)*, rezervlerindeki banknot miktarıyla ilgili rakam vermiyorlar, fakat rakamların niye verilmesi gerektiğine dair bir sebep de yok. Bununla birlikte, Bank of England tarafından zaman zaman yayınlanan bankerlik bakiyeleri toplamları, bankaların yayınladıkları nakit ve bakiye toplamlarıyla ilişkisi içinde alındığında, yaklaşık çıkarımlar yapmaya imkân verir.

14 Sanıyorum kredili mevduatın çıkışı İskoçya’dadır. Birleşik Devletler’de hiç o kadar rağbet görmemiştir.

15 Yanlış anlamadan kaçınmak için, yukarıdaki tasnifte, özel kişilerin örneğin inşaat, yatırım değişikleri veya başka amaçlar için aldıkları kredilerden doğan gelir dışı işlemlerinin ticari (business) işlemler olarak ve böyle işlemlerle irtibatlı balansların da ticari mevduat olarak görüldüğünün belirtilmesi gerekir.

16 Gelirin daha eksiksiz tanımı için ileride IX. Bölüme bakınız.

\1

II. Kitap

Paranın Değeri

\1

IV. Bölüm

Paranın Satın Alma Gücü

I. Satın Alma Gücünün Anlamı

Bir kimse, parayı para olduğu için değil, fakat paranın –satın alabilecekleri demek olan– satın alma gücü için tutar. Dolayısıyla, o kimsenin talebi, öyle bir paranın birimlerine değil, satın alma gücü birimlerine yöneliktir. Öte yandan, genel satın alma gücünü elde tutmanın para biçiminden başka yolu olmaması nedeniyle, o kimsenin satın alma gücü talebi, “eşdeğer” miktardaki paraya olan talebi olarak dile gelir. Peki, para birimleri ve satın alma gücü birimleri arasındaki “eşdeğerliğin” ölçüsü nedir?

Paranın belli bir durumdaki satın alma gücü, bir birim parayla alınacak mal ve hizmet miktarına dayandığı için, değişik malların ve hizmetlerin tek tek harcama kalemleri olarak önemlerini yansıtan paylarının oluşturduğu *bileşik mal*ın (composite commodity) fiyatıyla ölçülebilmesine imkân verir. Ayrıca, her biri uygun bir bileşik mala karşılık gelen ve çeşitli durumlarda ilgi alanımıza girebilecek daha

pek çok harcama türü ve maksadı vardır. Belli bir harcama türünün temsilcisi olan bir bileşik malın fiyatına *fiyat düzeyi* ve belli bir fiyat düzeyindeki değişimlerin göstergesi olan sayı dizilerine de *endeks* diyeceğiz. Bu da, belli bir durumda birim satın alma gücünün "eşdeğeri" olan birim para adedinin, mukabil fiyat düzeyine bağlı olacağı ve uygun endeks değerinde görüneceği anlamına gelir.

Söz konusu fiyat düzeyleri içinde, paranın satın alma gücü ile ifade edilene *par excellence* (*mükemmel*) uyan bir tanesi var mıdır ve varsa hangisidir? Bu sorunun yanıtı konusunda tereddüde düşmemiz gerekmez. Paranın satın alma gücündeki *değişiklikleri* ölçmenin teorik ve pratik güçlükleri ne kadar büyük olursa olsun, satın alma gücünün anlamı konusunda herhangi bir kuşkuya yer yoktur. Paranın satın alma gücüyle kast edilen, paranın, belli bir toplumdaki bireylerin tüketim amacıyla parasal gelirlerini sarf ettikleri mal ve hizmetleri satın alma gücüdür.[1] Bu da demektir ki satın alma gücü, o mal ve hizmetlerin, bir birim paranın satın alacağı tüketim nesneleri olarak, önemlerine göre ağırlıklandırılmış miktarlarıyla ölçülür; ilgili endeks değeri de bazen tüketim endeksi olarak belirlenen türe aittir. Buradan anlaşılacağı üzere, satın alma gücü, belli bir durumdaki belli bireyler grubuna, yani aktüel tüketimleri standardımıza esas olanlara referansla tanımlanmak zorundadır ve bu referans olmadan anlamı açık değildir.

Bu, muhtelif amaçlar ve araştırmalar için faydası ve önemi büyük olan başka türden bileşik malların, fiyat düzeylerinin ve fiyat endeks değerlerinin olmadığı anlamına gelmez. Tersine, münferit mal fiyatlarının birbirlerine göre dalgalanması gibi, birbirine göre dalgalanan fiyat düzeylerinin çeşitliliği fikri, para kuramını kavramak açısından çok yararlıdır. Bununla birlikte farklı bağlamlara ve amaçlara uygun, çoğu kez ikincil denilen başkaca fiyat düzeylerinin varlığı, satın alma gücünün anlamı konusunda herhangi bir muğlâklığa düşmek için gerekçe değildir.

Hesap parası (money of account) –birinci bölüme onunla başlamıştık– çok zaman önce, genel satın alma gücünü de *ifade eden* bir terim ihtiyacını karşılayacak şekilde ortaya çıkmıştı. Öte yandan fiyat endeksi değerleri cinsinden bir *ölçü* olarak satın alma gücü, modern zamanların kavramıdır. Endeks değerlerinin kısa bir tarihçesi, Profesör Irving Fisher'ın *The Making of Index Numbers* (*Endeks Sayılarının Hazırlanışı*) adlı kitabının dört numaralı ekinde verilmektedir. Bence buna bir de, satın alma gücü kavramının ve satın alma gücündeki değişim ölçümlerinin ilk defa zamanımızdakine benzer şekilde ele alındığı, Edgeworth tarafından "endeks değerleri hakkında en eski inceleme ve en iyilerinden biri" olarak nitelendirilen, Piskopos Fleetwood'a ait 1706 tarihli *Chronicon Preciosum* (*Kıymet Vakayinamesi*) adlı eseri eklemek gerekir (özellikle Bölüm IV'ün ilk kısmı ve Bölüm V). Şu alıntı Piskoposun yaklaşım tarzını gösterir: "Paranın, hayatın gereklerini ve sunduklarını almaktan başka bir kullanımı olmadığı için, H. VI (*VI. Henry*) zamanında 5 sterlin ile 5 *çeyrek-ton* (*quarter*) buğday, 4 *fıçı* (*hogshead*) bira ve 6 yarda kumaş alınıyorsa, bu durumda o zaman cebinde 5 sterlin bulunan birinin, şimdi cebinde 20 sterlini olup da ondan daha fazla buğday, bira ve kumaş alamayan biri kadar zengin olduğu açıktır." Ne var ki fiyat endeksleri pratik sebeplerden dolayı 1860'larda başlar.[2]

Bu çerçevede, hesap parası, satın alma gücü birimlerinin *ifade edildiği* terimdir. Para, satın alma gücü birimlerinin *elde tutulduğu* biçimdir. Tüketimi temsil eden bileşik mal fiyatının endeks değeri, satın alma gücü birimlerinin *ölçüldüğü* standarttır.

Fiyat düzeyi (veya endeks değerleri) kuramının sorunları şu sırayla tartışılacaktır:

1. Paranın satın alma gücü, yani tüketim standardı, paranın insan çabası birimleri üzerindeki kumanda gücünü ölçen paranın emek gücü (labor power of money) veya kazanç standardı ile birlikte bu bölümde tartışılacak.
2. İkincil nitelikteki bazı standartlar V. Bölümde incelenecek.
3. Para kuramından kaynaklanan birtakım denklemlere ve paranın elde tutulmasına gerekçe gösterilen kendi öz değeri türünden doktrinlere has bazı standartlar, VI. Bölümde "Para-birimi Standartları" ("Currency standards") başlığı altında ele alınacak.
4. Farklı fiyat düzeyleri arasındaki ilişkiler ile –ister gerçek, ister sav niteliğinde olsun– bunların birlikte hareket etme eğilimleri kısa bir şekilde VII. Bölümde "Fiyat Düzeylerinin Yayılması" başlığı altında ele alınacak.
5. Son olarak da, VIII. Bölümde satın alma gücündeki değişmelerin ölçümüyle ilgili zorlu problemlere ve çözüm araçlarına girişmemiz gerekecek.

II. Paranın Satın Alma Gücü yahut Tüketim Standardı

Satın alma gücü için yeterli endeksler konusunda son derece ciddi bir eksiklik söz konusudur. Bugüne kadar hiçbir makam, satın alma gücü endeksi demeye layık bir endeks derlemiş değildir. Hepsi de, aşağıda inceleyeceğimiz toptan eşya yahut geçim gideri (cost-of-living - hayat pahalılığı) tarzı ikincil nitelikteki şu ya da bu türden fiyat düzeyleriyle uğraşır. Buna ilave olarak, hâlihazırdaki endekslerin tümü, bir durumla diğeri arasındaki farkı ölçme meselesinin ciddi güçlüklerini ve inceliklerini hesaba katmak açısından çok kabadır, ancak biz bu meseleyi VIII. Bölüme bırakıyoruz.

Bir satın alma gücü endeksi değerinin, (ara malı üretim süreci dışında kalan) nihai tüketime dâhil dolaylı-dolaysız bütün kalemleri, halkın tüketime hasrettiği parasal gelirdeki paylarıyla tartılı ve sadece bir defaya mahsus olarak içermesi gerekir. Bu kapsamda eksiksiz bir endeks derlemek oldukça karmaşık bir iş olacağı için, pratikte, toplam tüketimin büyük ve temsili bir kısmını kapsayan bir endeksle yetinmemiz gerekecektir. Lakin şimdiki hâlde elimizde bu bile yoktur.

Tüketimle ilgili eksiksiz yahut yeterli bir endeks derlemedeki başarısızlığın bir açıklaması, kısmen, pratik güçlüklerin çokluğu olabilir; ama bir diğeri de, belli türden bir ikincil endekse, yani toptan eşya fiyatları endeksine atfedilen aşırı prestijdir. Kısa dönemli, örneğin kredi çevrimi gibi olgular açısından, bu endeks değerindeki hareketin, paranın satın alma gücündeki hareketle aynı zamanda ve aynı derece bağlantılı olmamak gibi bir kusuru vardır. Öte yandan, uzun dönemli olgular açısından bu endeks, tüketimdeki –özellikle kişisel hizmetler ve gelişkin imalat ürünleri (mesela otomobil vb.) gibi– önemli kalemleri topluca ihmal ettiği yahut yetersiz tartılandırdığı gibi itirazlara açıktır. İlk ihmal (her ne kadar bazen ikinciyle dengelense de) teknik açıdan ilerleyen ve serveti artan bir toplumda ciddi bir kafa karışıklığının kaynağıdır. Zira bir yandan teknik ilerleme hizmet cinsinden malların maliyetini küçültürken, öte yandan da toplum, ortalama serveti arttıkça gelirinin giderek büyüyen bir payını hizmetlere harcar. Pek çok ülkede tüketim endeksi değerine en yakın şey, çalışan sınıflara yönelik geçim giderleri endeks değeridir. Bu endeks de, bir toptan eşya fiyat endeksi gibi, derecesi daha küçük olmakla beraber, aynı kusuru taşır, özellikle toplumun diğer sınıflarına uygulanacak şekilde genişletildiğinde, kişisel hizmetlere yapılan harcamayı mallara yapılana kıyasla daha düşük tartılandırır.

Bununla birlikte, istatistiksel materyalin çoğalmasıyla, çalışkan bir Bakanlığın kaynaklarının birkaç yıl içinde makul

ölçülerde güvenilir bir satın alma gücü endeksi derlemeye yeterli hâle gelmesi icap eder. Bu arada bizim de mevcut ikincil endeksleri bir araya getirip, elimizden gelenin en iyisiyle yetinmemiz gerekiyor.

Bütün bunlar içinde öncü nitelikte değerli bir çalışma, New York Merkez Bankası[3] istatistikçisi Mr. Carl Snyder tarafından yapılmıştır. Kendisinin "Genel Fiyat Düzeyi Endeksi" dediği endeksine, aşağıdaki dört ikincil endeks değerinin belirtilen oranlarda tartılandırılmasıyla ulaşılır:

Toptan eşya fiyatları 2 Geçim giderleri 3 ½
Ücretler 3 ½ Kira 1

Bu endeksi, bir tüketim standardı için makul bir yaklaşım olarak kullanacağım. Ancak onun Mr. Snyder tarafından bambaşka bir amaçla, (ileride, s. 72'de vereceğim ismiyle) nakit işlem standardı olmak üzere geliştirildiği akıldan çıkarılmamalıdır.

Mr. Snyder'ın madde endekslerinde, belli harcama kalemlerinin doğrudan ya da dolaylı olarak, birden fazla sayıda yer aldığı dikkati çekecektir. Ancak, toplamdaki ağırlıkları orantısız olmadıkça, bunun bir zararı yoktur. Mr. Snyder'ın endeksinin bir tüketim endeksi olarak başlıca üstünlüğü, bileşimindeki Ücret Ödemeleri ile kişisel hizmetlerin bedelini yeteri bir şekilde hesaba katmaya imkân sağlamasıdır.

Mr. Snyder, endeksini Birleşik Devletler için 1875'e kadar götürmüştür. Aşağıdaki tabloda[4], geçmiş yıllar beşer yıllık ortalamalar hâlinde verilmektedir. Toptan eşya fiyatları endeksi –ki ilk yıllar hariç U.S. Bureau of Labour (B.D. İşgücü Bürosu) toptan eşya endeksidir– mukayese amacıyla tabloya konulmuştur. Üçüncü sütun, önceki ikisinin oranıdır.

BİRLEŞİK DEVLETLER İÇİN SNYDER'IN "GENEL FİYAT DÜZEYİ ENDEKSİ" İLE TOPTAN EŞYA ENDEKSİNİN MUKAYESESİ
(1913 = 100)

	Tüketim Endeksi (Snyder)	Toptan eşya endeksi	Endekslerin oranı
1875-978	96	81	
1880-4	78	101	77
1885-9	73	82	89
1890-4	74	77	95
1895-9	73	69	104
1900-4	79	83	95
1905-9	88	92	96
1910	96	97	99
1911	96	95	101
1912	99	99	100
1913	100	100	100

Tablo, "paranın değerini" temsil etmesi açısından, Sauerbeck'inki veya *Economist'*inki türünden toptan eşya endeksleriyle haşır neşir olmak durumunda kalan (kalmayan var mı?) bizim gibiler için gayet ilgi çekicidir. Bu endeks değerlerinin, teknik ilerleme çağında, savaş gibi istisnai dönemler hariç, genel amaçlı tüketim açısından parasal gelirin değerini abartma eğilimi ortadadır. Mr. Snyder'ın endeksinin zıt yönde yanılması ve derlenme metodu gereğince hizmet maliyetlerinin tartılarında aşırılık olması muhtemeldir. Bunun tespiti, ilişkili olgular konusunda daha ileri araştırmaları şart koşar ki gelecekte deneysel istatistikçilerin o olgulara geçmişte sarf ettiklerine nazaran daha fazla dikkat etmeleri beklenebilir.

Bir diğer hata –ki giderilmesi hâlinde güvenilir bir tüketim endeksini toptan eşya endeksine yukarıdakinden daha fazla yaklaştırabilecektir– imalat ürünlerinin ağırlıklarındaki yetersizlikten kaynaklanır. Zira bu ürünlerin fiyatları hizmetlerinkine kıyasla düşme eğilimindedir. Snyder endeksi, hem toptan eşya bileşeninde hem de geçim

bileşeninde böyle mallar için belli bir toleransa sahipse de toleransın yeterliliği pekâlâ sorgulanabilir.[5]

Bununla birlikte, Snyder endeksi sırf tasvir için görünürdeki değeriyle ele alınsa, geçen elli yıl için toptan eşya endeksinde istikrarı hedefleyen bir politikanın Snyder endeksinde yüzde 50 yükselmeye, buna karşın Snyder endeksinde istikrarı hedefleyen bir politikanın da toptan eşya endeksinde üçte bir düşmeye yol açmış olacağı görülürdü. Yani en azından, olağan toptan eşya endekslerini paranın satın alma gücü konusunda yaklaşık bir kılavuz olarak kullanma pratiğinin *prima facie* bir haklılığı olmadığı ortadadır.

Mr. Snyder, benzer bir endeksi aşağıdaki bileşenler ve tartılar ile Büyük Britanya için derlemeyi önermiştir:

İngiltere San. ve Tic. Bakanlığı toptan eşya fiyatları 2
İngiltere Çalışma Bakanlığı geçim gideri 3½
Bowley’nin ücret endeksi 3½
Kira ½

Bu tartılandırmanın değiştirilmesi mümkündür. Fakat bu bileşim şimdilik, Büyük Britanya’ya uygulanabilirliği itibarıyla, mevcut istatistiki bilgimiz dâhilinde iyi bir tüketim endeksidir ve 1913’e kadar uzatılan değerleri aşağıdaki gibidir:

BÜYÜK BRİTANYA İÇİN TÜKETİM YAHUT SATINALMA GÜCÜ ENDEKSİ
(1913 = 100)

	Tüketim Endeksi	Toptan eşya endeksi	Endekslerin oranı
1913	100	100	100
1919	215	258	83
1920	257	308	83
1921	223	198	113
1922	181	159	114
1923	170	159	107
1924	172	165	104
1925	172	159	108
1926	169	148	114
1927	166	142	117
1928	164	140	117
1929	162	126	119

Birleşik Devletler için olduğu gibi, bu toptan eşya endeksinin de, paranın satın alma gücünün savaş sonrası genişleme ve daralma dönemlerindeki düşüşünü ve yükselişini abartmakla birlikte, 1913'ten başlayan bütün dönem boyunca, düşüşü eksik tahmin ettiği görülür.

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı çıkışlı bir genel tüketim endeksinin derlenmiş ve, mesela, 50 yıl öncesine kadar götürülebilmiş olmasının, paranın satın alma gücündeki değişimlerin sosyal neticeleri hakkında net bilgi edinmek açısından çok yararı olurdu. Örneğin Mr. Snyder'ın yukarıda sözü geçen endeksi yahut Profesör Wesley Mitchell'ın "genel amaçlı" endeksi gibi endeksler[6], daha iyileri yokken, yeterli bir satın alma gücü endeksini ikame edebilse de, bilhassa tüketimi temsil eden bir endeksin, onlar gibi çeşitli endekslerin ortalaması olan bir "karma" endekse tercih edileceği açıktır.

III. Paranın Emek Gücü yahut Kazanç Standardı

Bu standart, paranın insan çabası birimleri üzerindeki satın alma gücünü mal birimleri ile karşılaştırmalı olarak ölçmeyi hedefler ve sonuçta, paranın satın alma gücünün paranın emek gücüne bölünmesiyle, bir reel-kazanç gücü endeksinin ve dolayısıyla geçim standardının elde edilmesine olanak tanır.

Bu standardı hesap etme yolundaki başlıca engel, farklı türden insan çabalarını kıyaslamaya yönelik bir ortak birim bulmanın güçlüğüdür. Hatta, bu çerçevede beceri düzeylerini göz ardı etmek ve kazancın toplumdaki her kademeden becerinin ortalaması şeklindeki birim çaba başına oranını ifade etmek gereğinde anlaşmış bile olsak, hâlâ dikkate almamız gereken şey, en azından kavramsal açıdan, işlerin düzenlilik, tatsızlık ve yoğunluk farklarıdır. Uygulamada varılabilecek –tabii, varılabiliyorsa eğer– en iyi sonuç, kazanç standardını ya da paranın emek gücü endeksimizi, her kademedeki çalışanın saatlik parasal kazançlarının ortalaması şeklinde kabul etmekten geçer.

Bazı yazarlar tüketim standardının karşısına kazanç standardını, içinde para biriminin de stabilize olması gereken ideal nesnel standart olarak çıkarırlar. Bu da müteakiben ele alacağımız yerindelik ve uygunluk meselesiyle ilgilidir. Bazı sosyal yapılarda, tıpkı buğdayın veya elektriğin ya da altının fiyatını stabilize etmenin dayanağı olması gibi, paranın satın alma gücünden ziyade onun emek gücünü stabilize etmenin sağlam bir dayanağı olması da mümkündür. Böyle durumlarda yanıt, mecburen, ilgili iktisadi topluluğun somut koşulları altında, insan çabası verimliliğindeki değişmelerin nominal kazançlardaki değişmelerde mi, yoksa nominal fiyatlardaki değişmelerde mi yansıtılmasının daha iyi olacağına bağlıdır.

IV. İşçi Sınıfı Endeks Değerleri

Tüketim standardına ve toplumun bütünü açısından kazanç standardına karşılık gelmek üzere, işçi sınıfına ilişkin olarak elimizde geçim giderleri (öyle diyorlar) endeksi ile ücret endeksi ve bir de bunlar arasındaki oranın sağladığı reel-ücret endeksi bulunuyor. İşçi sınıfı endeks değerleri pratik açıdan önemlidir. Çünkü zorunlu istatistikler, toplumun bütününe ait mukabil rakamlardan daha kolay elde edilirler ki neticede derlenen endeks değerleri de onlardır.

Sırf bu sebeple bazı durumlarda tüketim standardının birinci derecede yaklaşığı olarak işçi sınıfı geçim gideri endeksini kullanmak daha uygundur, zira genellikle tüketim standardına toptan eşya standardından çok daha yakındır, hâliyle konunun sadece çalışanların tüketimiyle değil, fakat o kesimin tüketiminin belli bir kısmıyla, yani mevcut hayat standardına dâhil zorunlu kalemleriyle sınırlı olduğunu akılda tutuyoruz. Bunu herhangi bir tüketim standardının bileşeni olarak değerlendirmek olağandır; zaten pek çok ülkede derlenmiş durumdadır ve her ne kadar kapsamı (basis) yeteri sıklıkta gözden geçirilmese de istatistiksel ve pratik güçlüklerle ilgili tecrübe birikimi ve çareler dikkate değer düzeydedir. Kaldı ki daha fazla yoruma gerek bırakmayacak ölçüde yaygın ve herkesin malumudur.

1 Marshall'ın *Money, Credit and Commerce (Para, Kredi ve Ticaret),* s. 21 ile kıyaslayın: "Terim olarak 'genel satın alma gücü' çoğu kez ve haklı gerekçelerle, paranın, bir ülkedeki (veya başka bir yerdeki) malların fiilen tüketildikleri oranlar üzerinden satın almakla sahip olduğu güç şeklinde düşünülür." Yine, s. 30'da: "Paranın genel satın alma gücünün hakkıyla ölçümü, nihai tüketicilerin bitmiş mamullere ödedikleri perakende fiyatlara referansla ölçülmeyi gerektirir."

2 Konuyla ilgili ciddi külliyat küçük hacimlidir:

1. Jevons'ın, *Investigations in Currency and Finance* olarak yeniden basılan yazıları.
2. Edgeworth'ün *Papers relating to Political Economy,* cilt 1 olarak yeniden basılan yazıları.
3. C. M. Walsh'un *The Measurement of General Exchange-Value* eseri.
4. Irving Fisher'ın *The Purchasing Power of Money*'si ile *The Making of Index Numbers*'ı.

5. Wesley Mitchell'ın *Index-Numbers of Wholesale Prices*'ı (U.S. Bureau of Labour Statistics Bulletins 173 ve 284)
6. A. C. Pigou'nun *The Economics of Welfare*'inde kısım i, bölüm V.
7. G. Haberler'in *Der Sinn der Indexzahlen*'i, 1927.
8. M. Olivier'nin *Les Nombres Indices de la variation des prix'*si 1927 (mevcut külliyatın eksiksiz ve kusursuz bir *özeti* ve eleştirisidir).

Profesör Fisher, mevcut fiyat endeksleriyle ilgili bir sözlük hazırlığındadır.

3 Yazarın yöntemiyle ilgili ayrıntılı bilgi için *Business Cycles and Business Measurements* adlı çalışmasında Bölüm VI'ya ve New York Merkez Bankası Aylık Bültenleri'ne bakın.

4 Mr. Snyder, bunu takiben 1913-27 yılları için bazı yönleriyle yukarıdakinden farklı olarak "Genel Fiyat Düzeyi Endeksi"\"Index of General Price Level" (*Review of Economic Statistics,* February 1928) adlı gözden geçirilmiş çalışmasını yayınladı. Ancak, bu yeni versiyon bir tüketim endeksi olarak yukarıdakine göre daha az işe yarar; zira, sadece tüketim malları ve hizmetlerini değil, fakat –daha önce de belirtildiği gibi, Mr. Snyder'ın tüketim endeksinden ziyade, nakit-işlem endeksi elde etme amacına uygun olarak– gayrimenkul değerlerini ve menkul kıymet fiyatlarını da hesaba katar. Dolayısıyla, Mr. Snyder'ın yeni endeksi kendi amacına daha uygun olabilirse de, eski endeksi benim amacıma kesinlikle daha uygundur.

5 Kanaatimce, hiç olmayan bir tüketim standardının yerini doldurmak için, hizmetlerin eksikliğini imalat ürünlerinin eksikliğiyle dengeleyen bir toptan eşya standardını kullanmayı, Marshall da uygun bulurdu. Ancak, bu iki hata kaynağının tam anlamıyla dengelenmesi, hâliyle, tatminkâr ve güvenilir olmaktan çok uzaktır.

6 Mahiyeti Edgeworth tarafından British Association'daki bilgi notunda şöyle tanımlanmıştır: "bütün tarzlar ve amaçlar arasında bir uzlaşma –tıpkı II. James'in firarının ardından tahtın sahipsiz olduğunu duyuran meşhur çözüm gibi– izansız ve heterojen yorumlar karmaşasının salık verdiği … pratik zaruretin çok sayıda değil, tek yöntem kullanma şartını dikte etmesi hâlinde *başvurulan* yöntem." (*a.g.e.,* s. 256)

\1

V. Bölüm

İkincil Fiyat Düzeylerinin Çokluğu

Fiyat düzeyleri arasındaki ayrımın öncüsü Edgeworth olmuştur. Fiyat endeksi değerleriyle ilgili derinlemesine ilk tasnif, British Association (1887-1889 dönemi) için onun tarafından hazırlanan bilgi notlarında yer alır ve hâlâ konuyla ilgili en önemli değerlendirmedir. Edgeworth orada başlıca altı tür ayırt eder, sermaye (capital) standardı, tüketim (consumption) standardı, para-birimi (currency) standardı, gelir (income) standardı, tanımsız (indefinite) standart ve üretim (production) standardı. Edgeworth, kırk yıl kadar sonra (*Economic Journal,* vol. xxxv, (1925), s. 379), başlıca endeks değerlerini *üç* ana tür olarak tasnif etmiştir, refahı temsil eden endeks değerleri, tartısız (ağırlıksız) endeks değerleri ve emek standardı. Bu üç kategoriden birincisi ve üçüncüsü, daha önce tanımlanan şekliyle tüketim ve kazanç standartlarının birer varyantıdır. Hakkında Edgeworth ile temelden farklı görüşte olduğum ikincisi, VI. Bölümün ikinci yarısında ele alınacaktır.

Ancak, paranın tümüyle tüketim yahut tümüyle emek üzerindeki genel satın alma gücünü gösteren temel fiyat düzeyleri dışında, örneğin, öncelikli toptan eşya ürünleri ya da esham ve tahvilat vb. gibi, belli belli amaçlar için satın alma gücüne karşılık gelen çeşitli ikincil fiyat düzeyleri de söz konusudur. Dahası, bu kısmi ancak az ya da çok genellenmiş fiyat düzeylerine ek olarak, belli amaçlar için veya daha genel nitelikte fiyat düzeylerinin bileşenleri olarak faydalı, bir dizi yardımcı fiyat düzeyi daha söz konusudur. Böyle pratik amaçlar açısından en işe yarar olanlar, belli işler ve hizmetler için yüksek tamlıkla ve duyarlılıkla şu sıralarda hazırlananlardır; örnek olarak navlun, demir yolu bedelleri, pamuklu dokuma, yünlü dokuma, inşaat malzemeleri, demir-çelik mamulleri, elektrik enerjisi, hububat, tavukçuluk ve süt ürünleri ve benzer diğer endeksler verilebilir. Genel satın alma gücünü ölçmek üzere böyle alt-endekslerden oluşan bir kombinasyon, Mr. Snyder'ın elde daha iyisi olmadığı için başvurduğu toptan eşya ve ücret endeksleri gibi genel endekslerden oluşan bir kombinasyondan daha isabetli olabilir.

IV. Bölümde ele alınan tüketim standardı ile VI. Bölümde inceleyeceğimiz döviz standardı dışındaki standartlardan önemleri itibarıyla ayrıca değinilmeye değer iki tanesi şunlardır:

(i) toptan eşya standardı ve

(ii) uluslararası standart.

I. Toptan Eşya Standardı

Toptan eşyayla ilgili fiyat düzeyi, temel ürünlerin toptan fiyatlarından oluşur. Bunlar bazen gıda ve eşya (materials) şeklinde, bazen de tarımsal ve tarım-dışı şeklinde gruplanır. Hemen hemen tamamı, tüketiciye giden yolda henüz üretim sürecinde bulunan ve imalat yahut vaziyeti açısından, tamamlanmanın farklı aşamalarındaki ham madde

fiyatlarına dayanır; dolayısıyla kabaca, ilerideki bölümlerde işletme sermayesi diyeceğimiz kalemlerin, yani, bitmemiş (unfinished - tamamlanmamış) malların fiyat düzeyine karşılık gelirler.

Eskiden toptan eşya endeksi değerleri ya tartısızlardı, yani başlıca ana ürünler, ya eş önemde görülüyordu ya da, örneğin, aslında tenekenin on katı önem taşıması gereken buğdayın iki ya da üç kat önemli sayılması gibi, kabaca tartılandırılmışlardı. Bununla birlikte daha yakın zamanlara ait en iyi endeks değerleri, ülke ekonomisindeki farklı kalemlerin üretim sayımlarıyla ortaya konulan nispi önemleri temelinde, titizlikle ve bilimsel olarak tartılandırılmıştır. Bugüne kadar ortaya çıkan bu gelişmelerin neticesi, Birleşik Devletler İşgücü Bürosunun mükemmel toptan eşya endeksidir. Revize edilmiş son hâli (Eylül 1927), bilimsel olarak tartılandırılmış 550 münferit mala dayanmaktadır.

İlk endekslerin tamamına yakını –Jevons'ın, Soetbeer'in, Sauerbeck'in ve *Economist*'in endeksleri gibi– toptan eşya endeksidir ve bunun başlıca sebebi de, eskiden, bir dizi yıl için yeterli istatistik derlenebilen yegâne tür olmasıdır. Bunlar, başka endeks olmayışı nedeniyle, para sorunlarıyla ilgili olarak hem eğitimliler arasındaki, hem de popüler tartışmalarda fazlaca derine girmeden "paranın değeri"nin göstergesi kabul ediliyorlardı.

Pek çoğumuz, Sauerbeck'inki yahut *Economist*'inki gibi –zaten daha iyileri olmayan– endeksler ile paranın satın alma gücü arasındaki fiili sapmaların, hesaplanabilmeleri hâlinde ortaya çıkacak teorik ve pratik önemleri konusunda yeterince uyarılmadan, bu endeksleri gönül rahatlığıyla kullanmak üzere yetiştirildik. Bu gönül rahatlığı en çok, bağımsız fiyat yelpazesi yeterince geniş *herhangi bir* endeksin, istatistiki kuramsal sebeplerden dolayı, pratikte diğerleriyle aynı hesaba geleceği gerekçesiyle farklı fiyat düzeyleriyle uğraşmanın gereksiz olduğu sonucuna varan ve seçkin bir otoritenin ortaya attığı, kanaatimce yanlış olan

doktrinden güç alıyordu. Bu yaklaşım popüler iktisatta öyle derinlere işlemiştir ki hâlâ yaygın bir şekilde hüküm sürmektedir ve hatırı sayılır yanlış anlamaların kaynağıdır. Bununla ilgili olduğunu düşündüğüm hataları VI. Bölümün ikinci kısmında ele alacağım.

Toptan eşya standardıyla tüketim standardı arasındaki muhtemel uyuşmazlığın sebepleri epeyce ayrı iki türdendir. Şimdiden bazı karışıklıkları gidermek –tezimizin sonraki basamaklarının menfaati açısından– faydalı olacaktır. Bu iki standardın farklı dalgalanmaları mümkündür, çünkü, ya mallar ilkinde bitmemiş ve ikincisinde bitmiş hâldedirler yahut farklı oranlarda hesaba katılmışlardır; ya da ilkinin bitmemiş saydığı mallar, fiyatları itibarıyla, ikincisinin bitmiş saydıklarına göre farklı *tarihte* var olması beklenen bitmiş mallara karşılık gelir.

Farklı harcama nesnelerinin toptan eşya ve tüketim standartlarına göre değişen önemi itibarıyla, birincide –tartılandırma farklarından ayrı olarak– kişisel hizmetlerin, pazarlama masraflarının büyük kısmının ve sabit tüketim sermayesinin (fixed consumption capital) –örneğin, ev-oda gibi– kullanılmasıyla türetilen ve önemli bir bileşenini faiz haddinin oluşturduğu masrafa katılan tüketim payının, tümden ihmal edildiği ortadadır. Hâlbuki bu kalemler, kendi içlerinde, tüketici harcamalarının büyük kısmını teşkil ederler. Dolayısıyla, bunların uzun dönemde birlikte hareket etmelerini beklememiz için hiçbir neden yoktur.

Ayrıca, yüksek derecede ihtisaslaşmış kalemlerin fiyatlarından daha fazla etkilenmesi nedeniyle, toptan eşya endeksinin, nakliye ve pazarlama gibi görece az ihtisaslaşmış kalemleri dikkate alan bir tüketim endeksine kıyasla, daha şiddetli dalgalanmasını beklemek için haklı bir gerekçe vardır. Örneğin, çiftçinin karşısında gördüğü tarımsal ürün fiyatlarının değişkenliği, aynı ürünlerde tüketicinin karşılaştığı nakliye ve pazarlama giderleri bindirilmiş fiyatların değişkenliğinden çok daha büyüktür.[7]

Toptan eşya ve tüketim standartlarının dalgalanmalarındaki farklılıkların kısa döneme özgü bir sebebi de, bitmemiş, yani tüketilmeye müsait olmayan malların, bitmiş malların bileşeni olmalarından ileri gelen müstakbel değerleri dışında bir değer taşımamaları ve bu nedenle bitmiş malların bugünkü değerlerini değil, tamamlanmaları beklenen tarihteki değerlerini yansıtmalarıdır. Toptan eşya endeksinin, *ileri* tarihli tüketim endeksinin beklenen düzeyine tabi olmasının taşıdığı pratik önem, kredi çevrimini tartışırken karşımıza çıkacaktır.

II. Uluslararası Standart

Modern ekonomik dünyanın ülkeler arası ticaretinde navlun bedelleri, tarifeler ve diğer engeller, bir dizi malın bir ülkeden diğerine serbestçe akışını önlemekte yeterli olmamaktadır. Her ülke için, kendi uluslararası endeksi diyebileceğimiz bir endeks vardır. Pratikte bu endeks, başta hammaddeler olmak üzere uluslararası bir piyasası olan belli başlı standart mallardan derlenir ve bunların ağırlıkları da ilgili ülkenin ticaretindeki önemlerine göre belirlenir. Endeksin eksiksiz hâli, uluslararası ticarete konu olan imalat kalemlerini –mesela pamuklu ürünlerini– de kapsayacaktır. Bu endeks, belli bir memleket için, günümüzde korumasız diye tabir edilen fiyat düzeyine karşılık gelir.

Demek ki, nakliye giderleri ve tarifeler hesaptan düşüldükten sonra, uluslararası bir endeksteki her bileşenin fiyatı, her ülke için aynı paraya indirgendiğinde, aynı olacaktır. Dolayısıyla, bir ülkenin fiyatlarına göre hazırlanan bir uluslararası endeksin, başka bir ülkenin fiyatlarına göre hazırlanan aynı endekse oranındaki dalgalanmalar, nakliye maliyetlerindeki ve tarifelerdeki farklılıkların giderilmesi şartıyla, bu iki ülkenin paraları arasındaki kur dalgalanmalarıyla uyumlu olmak durumundadır. Bu da, söz konusu ülkelerin paraları arasındaki kur ile o paraların

uluslararası ticaretteki başlıca kalemler itibarıyla mukayeseli satın alma gücünün aynı paritede olacağı anlamına gelir.

Öte yandan, uluslararası piyasası olan kalemler için bile olsa, belli bir dönem boyunca tarifeler ve nakliye maliyetleri ile ilgili zorunlu düzeltmelerin ciddi boyutlara varabileceğini de gözden ırak tutmamak gerektiği ortadadır. Bu durum, Mr. F. C. Mills (*The Behaviour of Prices,* bölüm II) tarafından toplanan verilerden derlenen aşağıdaki tabloda açıkça görülmektedir:

BÜYÜK BRİTANYA'DAKİ DEĞİŞİM ESASINDA

1896'YA KIYASLA 1913 YILI FİYATLARINDAKİ DEĞİŞİM[8]

	Büyük Britanya	Birleşik Devletler	Almanya	Fransa
Buğday	100	112	104	97
Patates	100	186	157	188
Ham şeker	100	86	89	-
Ham pamuk	100	101	100	101
Pik demir	100	91	75	-
Bitümlü kömür	100	97	108	111
Petrol	100	164	-	141
Yün	100	102	-	-
Dericilik	100	103	-	-
Kahve	100	248	-	172

Tablodaki sayılardan birkaçı muhtemelen yanlıştır ve birbirleriyle tam karşılaştırılamaz. Örneğin uluslararası ticaretteki yeri tartışmalı olan patatese ait Britanya değerinin, mahsule yahut mevsime ait geçici durumlardan ciddi ölçüde etkilenmiş olması muhtemeldir. Buna rağmen tablodan çıkan genel ders ortadadır. Pamuk, yün ve deri vb. gibi tarife dışı ve dolaşımı rahat ham maddelerin uluslararası pariteleri gayet kararlı bir şekilde seyretmektedir. Ancak buğday, pik demir vb. gibi diğer önemli malların fiyatları,

ülkeler itibarıyla bariz bir uyumsuz eğilim gösterebilmektedir.

Bir memlekette paranın satın alma gücündeki hareketler ile uluslararası fiyat düzeyindeki hareketler arasında dikkate değer farklar görüldüğünde, bu durumun yerel fiyat hareketlerinin ve parasal dengenin yorumlanması açısından önem arz eden bir konu olması muhtemeldir. Benim bu bölümü yazdığım tarihte (1927), günün en ilginç parasal olgularından biri, uluslararası fiyat düzeylerinin, pek çok ülkede paranın yerel satın alma gücü endeksine nazaran genel düşme eğilimidir.

İktisadi değerlendirmede hatırı sayılır önemi olan bir diğer olgu da, bir ülkenin ticaretinde uluslararası fiyat düzeyinin ithalata dâhil kısmının ihracata dâhil kısmına göre hareketidir. Bu iki hareket arasındaki oran, ticaret hadleri diyebileceğimiz, ihracat ve ithalat ile ilgili türev mahiyetindeki göreli fiyatların endeksini verir ki o da bir birim yabancı mal edinmek için teklif edilecek yerli malı miktarının ölçüsüdür. Profesör Bowley'nin gösterdiği üzere, bu endeks bilhassa, ithal ve ihraç edilen mal gruplarının paylarındaki sık ve hızlı dalgalanmalara bağlı kompozisyon değişiklikleriyle ilgili sorunlara açık durumdadır. Endeks, ilk kez Giffen'ın Board of Trade (Sanayi ve Ticaret Bakanlığı) için yaptığı hesaplamalara girmiştir (Parl. Zabıtları 1878-79, no: 2247, ve müteakip yıllar).[9]

Dövizler konusunda geçtiğimiz yıllarda epeyce tartışılmış olan satın alma gücü paritesi kuramı, neticede, en katıksız şekliyle, iki para birimi arasındaki kurun, bir ülke fiyatlarına göre hesaplanan bir endeksin, diğer ülke fiyatlarına göre hazırlanan aynı endekse oranıyla ifade edilen uluslararası endeksle aynı şekilde hareket ettiğinin tekrarından başka bir şey değildir.

Aslında hiç de klişeden ibaret olmayan bu durum, bizzat paranın satın alma gücü meselesine –bence gayrimeşru şekilde– uzanmış olmasa, Profesör Cassel'ın otoritesini de

arkasına almasına rağmen, gördüğü kadar ilgiyi bile çekmeyebilirdi. İthalat ve ihracat fiyatlarının başka fiyatlara tepki vermesi hasebiyle, genelde, bir ülkenin uluslararası standardındaki büyük değişmelerle tüketim standardındaki değişmeler arasında bir korelasyon olacaktır. Ancak, iki ülke arasındaki döviz kurundaki değişmelerle, birbirlerine göre tüketim standartlarındaki değişmeler arasında, şu ya da bu ölçüde belirlenmiş, zorunlu yahut yakın bir ilişki, uzun dönem için bile ortaya konulmuş değildir; böyle olduğunu varsaymak, ticaret hadlerinin değişme ihtimalini göz ardı eder.

Satın alma gücü paritesi kuramının prestijinin, klişeyi biraz açan niteliği itibarıyla, üstünde durduğu kısmen ham nitelikteki kurama bağlılığı, bazı en yaygın ülke endekslerine tatbikinin getirdiği sözde doğrulamalara bağlılığından daha fazla olmamıştır.[10] Bununla birlikte söz konusu doğrulamaları, eskiden beri gelen toptan eşya endekslerinin, uluslararası ticaretteki belli başlı mallardan oluşmasıyla açıklamak mümkündür. Zira bunun, söz konusu malların yıllar itibarıyla uzun serilere sahip fiyat kotasyonları olması gibi gayet anlaşılır bir sebebi vardır. Sırf böyle maddelerden oluşsalardı ve tartılandırma sitemi de her bir durumda[11] aynı kalsaydı, bu doğrulamalar neredeyse kusursuz olurdu. Çünkü satın alma gücü paritesi kuramı, sadece uluslararası ticarete giren kalemler *endeksi* için değil, fakat, nakliye maliyetlerindeki vb. diğer farklılıklara ilişkin düzeltmelerin yapıldığı kabulüyle, o kalemlerin tek tek her birinin fiyatına tatbiki hâlinde de doğrudur. Ancak, bu endeks değerlerinin genelde ülkelerası ticarette serbest dolaşmayan iki yahut üç malı içermesi ve hem tartılandırma sisteminin hem de seçilen kalemlerin vasıflarının ve düzeylerinin çeşitliliği nedeniyle, kuramı *prima facie* ilginç kılan, “doğrulamalar”daki uyuşmazlığın bu derecesi olmuştur.

Öte yandan, mukayesenin gerçekten de farklı ülkelerdeki satın alma gücü esas alınarak yapıldığı durumlarda, dövizle ilgili satın alma gücü paritesi kuramı, olgularla desteklenmemiştir. Ben bu kuramın,[12] şimdi düşündüğümden daha ilginç olduğunu sanırdım. Bu çerçevede gerçekten tartışmaya değer meselenin, çok daha karmaşık bir problem olan, fiyat düzeylerinin ülkeler arasında yayılımı olduğu kanısındayım. Profesör Cassel'ın kuramının cari gelişmelere yönelik son uygulamaları, ticaret hadlerinin değişmediği şeklindeki varsayımı nedeniyle, bence geçerliliğini yitiriyor; zira –örneğin dış yatırım hızındaki farklılıklar sonucunda– değişebilir olmaları, XXI. Bölümde göreceğimiz gibi, bir ülkenin dış dengesini sürdürmesinin önündeki en büyük engellerden biridir.

Çoğu kez, fiyat endeksi olarak tarif edilen muhtelif endeksleri, yeterli niteliklere sahip olmadan yayınlamanın tehlikeli yanlışlara götüreceği açıktır. Bizzat Profesör Cassel, belli bir fiyat düzeyine, daha doğrusu benim uluslararası diye adlandırdığım fiyat düzeylerine has sonuçları kapsamının ötesinde uygulamakla, kanaatimce, bu yanlışın kıyısına gelmiştir. Büyük Britanya'nın altın standardına dönüşü sırasında, hem Hazine hem de Bank of England, İngiliz uluslararası endeksiyle hemen hemen aynı olan toptan eşya endeksinin altın mübadelesindeki hareketlere hızla uyarlanmasına –ki uluslararası bir endeks için zaruridir– bakarak, "fiyatların geneli" için de öyle olduğu şeklindeki yanlış sonuca varmışlardı. Ayrıca, kredi çevrimini ve, daha doğrusu, iktisadi kuramın kısa dönemli olgularına ait kısımlarını etüd edenler bazen, uzun dönemde birlikte hareket etmeleri muhtemel diye fiyat düzeyleri arasındaki geçici farklılıkları gözden kaçırarak, sorgulanması böyle bir kurama düşen olguları yok saymışlardır.

Bununla birlikte, endekslerin dayandığı istatistiksel verilerin artan yeterliliği ve derlendikleri fiyat düzeylerinin çeşitliliğinin savaştan beri muazzam artış göstermesi,

Sauerbeck'inki veya *Economist*'inki gibi bir fiyat endeksinin, derlendiği özgül bağlam dışında da paranın değerini az-çok yansıtabileceği şeklindeki yaygın anlayışı yavaş yavaş yıkmaktadır. Bence resmî istatistik kurumlarının görevi, öncelikle gerçekten iyi bir satın alma gücü endeksi hazırlamak, ardından da (tercihen ticaret örgütlerinin ve uzmanların yardımıyla), çeşitli birleşimlerle belli bir amaca veya duruma uygun daha kompleks endeksler kurmaya elverişli, alana özgü ikincil ve alt endekslerin çeşitlerini ve sayılarını çoğaltmak olmalıdır.

7 *Inter-relationships of Supply and Prices* (*Arz ve Fiyatlar arasındaki ilişkiler*), G.F. Warren and "F.A. Pearson, *Economic Journal* (1929) s.92 hakkındaki değerlendirmemle kıyaslayın [JMK, vol xı).

8 Örneğin, bu dönemde bir malın fiyatı Büyük Britanya'da yüzde 10 ve Birleşik Devletler'de yüzde 20 artmış ise, endeksimiz B.D. için 109, yani 120/110x100'e eşit olur.

9 Bu endeks hakkında Büyük Britanya'yla ilgili tartışmalar için *bkz.* Bowley, *Economic Journal,* vol xiii, s. 628; Keynes, *Economic Journal,* vol xxii, s. 630, vol xxxiii, s. 476; Beveridge, *Economica,* February 1924, s. 1; Robertson, *Economic Journal,* vol xxxiv, s. 286; Taussig, *Economic Journal,* vol xxxv, s. 1.

10 *Tract on Monetary Reform* (*Para Reformu Üzerine*) adlı çalışmamda bazı örnekler vermiştim: s. 99-106 [JMK, vol iv, s. 81-7]

11 Yerel toptan eşya endekslerinin kullanıldığı durumlarla ilgili olarak, farklı tartı sistemleri nedeniyle oluşan hatalar, Profesör Bowley'nin *International Comparison of Price Changes* ile *Comparative Price Index-Numbers for Eleven Principal Countries* (London and Cambridge Economic Service, özel notlar, no. 19, July 1926 ve 24, July 1927) adlı çalışmalarında tartışılmıştır.

12 Kuramın daha tam bir değerlendirmesi için *bkz*: *Tract on Monetary Reform,* s. 87 *et seq.* Ayrıca Cassel'in *Money and Foreign Exchange after 1914* ve Dr. Keilhau, *Economic Journal,* vol xxxv (1925), s. 221.

\1

VI. Bölüm

Para Standartları

I. Nakit İşlemler Standardı ve Nakit Balanslar Standardı

Değerlendirmesini X. Bölümde yapacağım yeni temel eşitlik, olması gerektiği üzere, paranın satın alma gücüne götürür. Ancak, bugüne kadar kullanılan miktar eşitlikleri aynı işi görmez. O eşitlikler, XIV. Bölümde göreceğimiz gibi, farklı kalemlerin tüketici açısından önemleri oranında değil, fakat nakit işlem hacmi veya nakit balans hacmi ile bağlantılarındaki önemleri oranında tartılandırıldıkları fiyat düzeyleriyle ilişkilidir. İşte, balanslar diye ifade ettiğimiz bu iki tip para standardına, sırasıyla, nakit işlem standardı ve nakit balanslar standardı diyeceğiz.

Bu para standartlarının, paranın satın alma gücünden farklı olmaları zorunludur. Zira parasal işlemlere konu olan çeşitli kalemlerin göreli önemi, tüketime konu olan çeşitli kalemlerin göreli önemi ile aynı değildir. Tüketim standardına uygun tartı sistemlerinin, para standardına

uygun olanlardan hissedilir ölçüde farklı olabileceği açıktır. Özgün üreticisinden dosdoğru nihai tüketicisine ulaşan –örneğin kişisel hizmetler türünden– bir harcama nesnesi, tüketicisine ulaşmadan önce, her biri parasal işlem gerektiren pek çok elden ve üretim basamağından geçen aynı değerdeki bir diğer nesneden, daha düşük bir parasal işlem hacmine yol açar. Dolayısıyla, bu iki harcama nesnesi, tüketim standardı yönünden eşit, fakat para standardı yönünden farklı tartılandırılacaktır. Ayrıca pek çok finansal işin tüketim standardı açısından önemi ya hiç yoktur ya da çok azdır, ama gayet yüksek hacimli işlemler yaratırlar. Örneğin menkul kıymet ticareti, yahut her üç ayda bir büyük çaplı çek transferleri yaratan üç aylık hazine bonoları böyledir ve üç aylık dolaşım periyotları sırasındaki el değiştirmeler nedeniyle bu işlem hacmi daha da büyüyebilir.

Bununla birlikte, para standartlarının ve bizatihi satın alma gücünün birbirine karıştırılması az sıklıkta değildir. Hatta, para standartlarını paranın satın alma gücünden ayırt etmeye kadar giden az sayıda yazar bile, bu standardın iki çeşidi olduğunu genellikle gözden kaçırmıştır. Birinci türden para standardında, farklı harcama nesneleri, yol açtıkları nakit işlemlerin miktarıyla orantılı tartılandırılır (tabii nakit ödemeler yanında, çekle yapılanlar da bu cümledendir). Oysa ikinci türde, harcama nesneleri, para stoğundan veya banka balanslarından hangisiyle ilgiliyse, ona yönelik talebe referansla tartılandırılır. Bu ikisi farklıdır, çünkü bazı işlemler, vadenin ve miktarın ilerideki düzenliliği ve kesinliğine göre, aynı parasal değer için, ileriye dönük para balanslarını diğerlerinden daha fazla tutmayı gerektirir. Bu da, belli bazı maddeler için fiyat düşüşü veya yükselişinin, aynı hacimde nakit işlem yaratan başka maddelerin fiyatındaki benzer harekete kıyasla, halkın nakit balans miktarında daha büyük dalgalanmalar yaratacağı anlamına gelir.

Ben, birinci türden para standardına *nakit işlemleri standardı* ve ikinci türe de *nakit balansları standardı* demeyi öneriyorum. Ayrımın anlamını XIV. Bölümde geliştireceğiz ve bunlardan ilkinin "Fisher" miktar eşitliğine ve diğerinin de "Cambridge" miktar eşitliğine vardığını göreceğiz.

Sanıyorum, para standardı üzerine yazanlar, bu deyimle, genellikle, nakit balansları standardını değil de, nakit işlemleri standardını kastetmişlerdir. *Para standardı*, bir nakit işlemleri standardı olarak, ilk kez Profesör Foxwell tarafından takdim edilmiş ve çift-metal, standart tercihi, vb. konularla ilgili tartışmalar bağlamında "değer kazanma ve kaybetmenin *par excellence* ölçüsü" olarak nitelenmişti. Ancak, meselenin özü bizzat Profesör Foxwell tarafından değil, fakat onunla yaptığı sohbetler esasında Profesör Edgeworth tarafından, British Association için hazırladığı üçüncü bilgi notunda (tekrar basım *op.cit.* s. 261) ortaya konulmuştu. Edgeworth'ün çıkardığı sonuç şöyledir: "Toparlarsak, öyle görünüyor ki para standardı şimdiye kadar gördüğü ilgiden fazlasını hak ediyor. Endekslerin eski mimarlarının anlaşılmaz bir şekilde bir kenara bıraktıkları taş, gelecekteki binaların kilit taşı olacak gibi duruyor." Nakit işlemleri standardı da önemlidir, zira –yukarıda değinildiği gibi– Profesör Irving Fisher'ın meşhur $PT = MV$[13] formülüne karşılık gelen fiyat düzeyidir.

Öte yandan, *ceteris paribus,* halkın elindeki para miktarı ile *aynı oranda* değişmesiyle *par excellence* karakterize olan da, nakit balansları standardıdır.

Uygulama açısından para standartları ile tüketim standardı arasındaki en ciddi fark, birincinin mallara daha çok, hizmetlere daha az ağırlık vermesi; ikincinin ise, ilkinin aksine, mali işlemlerle ilgili objeleri dışlamasıdır. Bunun sonucu da, sermaye mallarıyla ilgili işlemlerin değerinin tüketim mallarınınkine kıyasla veya mal fiyatlarının servis

fiyatlarına kıyasla değiştiği zamanlarda, bu iki standarttaki dalgalanmaların ciddi biçimde farklı olabilmesidir. Bu, ileride göreceğimiz gibi, ticaretteki ve kredideki kısa dönemli dalgalanmalarla ilgili iktisadi kuram açısından başlı başına önem taşır; ayrıca, bankacılık uygulamalarında ve alışkanlıklarında herhangi bir değişiklik olmasa bile, satın alma gücü ile para miktarı arasındaki ilişkinin hiçbir kolaylık kaybı (veya kazancı) olmadan değişebileceği anlamına gelir. Ancak bunun, sonraki bölümlerin meselesi olarak sırasını beklemesi gerekiyor.

Bazı durumlarda toptan eşya standardıyla ilgili dalgalanmaların, tüketim standardıyla ilgili olanlardan ziyade nakit standartlarıyla ilgili dalgalanmalara benzemesi muhtemeldir. Ne var ki, nakit standartları sermaye işlemlerinden etkilenirken toptan eşya standardının etkilenmemesi, böyle bir örtüşmeye şu veya bu şekilde bel bağlamayı imkânsız hâle getiriyor.

II. "Genel Fiyatların Nesnel Ortalama Değişkenliği" Diye Bir Şey Var mıdır?

Her şeye rağmen, yukarıdakinden farklı bir para standardı vardır ve mevzunun geçmişinde önemli bir rol oynamış ve fiyat endekslerinin doğasına hâkim kavramlar üzerinde çok büyük bir etkisi olmuştur. Fiyat endekslerini para bilimine gerçek anlamda sokacak olan ilk iktisatçı, yani Jevons, (selefi olan diğer özgün dâhiler gibi), yaklaşımını, yukarıda ele aldığımız noktaların hiçbiri –paranın satın alma gücünün yahut nakit standartlarının tanımladığımız şekilleri– üzerinden oluşturmadı. Hatta Edgeworth'ün kırk yılı aşkın dönemdeki gerek ilk gerekse son katkıları da öyle oluşmadı. Dr. Bowley'nin de öyledir, en azından, onun kuramsal yaklaşımı kuşkudan uzak değildir. Burada, maddi ve manevi bilimler arasında kurduğu hatalı analojilerden kaynaklanan pek çok dâhiyane hatanın ağababasını, özellikle de

fiyatlardaki paradan kaynaklanan değişmeleri, dünyanın hareket etmesi sonucunda yıldızlara göre konumunun değişmesiyle tasvir eden Cournot'yu da anmak gerekir. Bu güzide otoritelerden bazıları, bileşik mal fiyatı olarak fiyat endeksi kavramına ve bileşik malın amaç, yer ve zaman itibarıyla farklı olmasına herkes kadar aşinaydılar belli ki. Yukarıda sözünü ettiğim herhangi bir esas noktanın uzağında olmaları da gerekmezdi. Bununla birlikte, Jevons başta olmak üzere, hem Edgeworth hem de Dr. Bowley, anlayabildiğim kadarıyla, paranın satın alma gücünden başka bir şeyin, epeyce farklı yoldan vardıkları ve *öylece para*nın (*para olarak para-money as such*) değeri diye tanımlayabilecekleri bir şeyin, yahut Cournot'nun tabiriyle, "paranın zati değeri"nin[14] (intrinsic value of money) peşindeydiler. Epey zamandır bunun, olmayacak duaya amin demek, yahut daireyi kare yapmak türünden bir arayış olduğu ve İngiltere'de fiyat endeksleri kuramında, tespiti ya da teşhisi güç, belli belirsiz bir leke bıraktığı kanısındayım. Bu, Amerika'da böyle değildir. C.M. Walsh'un, Irving Fisher'ın ve Wesley Mitchell'ın özgün yaklaşım yöntemlerinde, Jevons'a, Edgeworth'e ve Dr. Bowley'ye yakıştırdığım o "leke"den eser yoktur. Ancak, Amerikalılar bu efsanevi varlığa tapınmıyor olmakla beraber, (belki biraz Mr. Walsh hariç) onu tepeleme veya Edgeworth tarafından tedbiren tutulduğu loş mağaradan çıkarıp atma konusunda girişken de olmamışlardır.[15] Öyle ya da böyle, bu mevzunun sonuca bağlanması için, kendi bakışımı açıkça ortaya koymam ve bir fark varsa eğer, o farkı sergilemeye girişmem şart oluyor.[16]

Jevons-Edgeworth kavramsal çerçevesi içinde, tek tek nesnelerin fiyatlarındaki dalgalanmalar, iki ayrı etkenler grubuna tabidir: Biri, (zaman içindeki sürtünmeye bağlı olarak) *tüm* fiyatlara yön ve derece itibarıyla *eşit* tesir eden "para tarafındaki değişmeler" ile; diğeri de fiyatları birbirine göre etkileyen "şeyler tarafındaki değişmeler" ile ilgilidir.

Nesnelerin fiyatlarındaki birbirine göre değişmeler, ikinci grupla ilişkili olarak, paranın bizatihi değerinde mutlak bir değişmeye yol açamaz. Hâliyle, göreli fiyatlardaki değişmeler, belli nesne sınıflarına ait fiyat değişmelerini temsil eden kısmi endeksleri, örneğin işçi sınıfı için geçim endeksini etkileyebilirler. Ancak, bu değişmelerin, "bütünü itibarıyla" fiyat düzeyine yahut paranın bizatihi değerine tesiri olamaz. Paranın kendi değerindeki, yahut bütünü itibarıyla fiyat düzeyindeki bir değişme açısından kastettikleri şey, tek tek fiyatların birbirine ve fiyat düzeyine göre hareketlerinin yarattığı kaotik ama tazmin edici hareketlerin "ortalaması" anlamında, "para kısmındaki değişmeler" sonucunda ortaya çıkan, kalıntı (residual-tortu) mahiyetindeki tektip harekettir. "Para kısmındaki değişmeler"i izole etmek için de, olasılık kuramındaki ortalama ilkesi kullanılır. Buna göre, tek tek fiyatlarla ilgili yeteri kadar sapmasız gözlem olması hâlinde, hata kanunu (law of error) gereğince bunların göreli hareketleri birbirini götürür ve geriye –bilinen şekilde hesaplanan muhtemel hataya bağlı olarak,– fiyat düzeyinin tortu hareketine ait makul ölçüde tatminkâr bir endeks kalır ki o da *quaesitum*[17] demektir.

Jevons'tan, Dr Bowley'den[18] ve Edgeworth'ten alınan aşağıdaki üç pasaj, anlatmaya çalıştığım düşünüşü yansıtacaktır.

Jevons, *Para ve Finans Üstüne Araştırmalar* (*Investigations in Currency and Finance*), s.181:

> Fiyatlarda, altına bağlı bir değişmeden kaynaklanan genel değişmeyi en iyi şekliyle geometrik ortalama verecektir. Altın ile ilgili herhangi bir değişme, tüm fiyatları eşit oranda etkiler; ayrıca, bozucu diğer sebeplerin fiyattaki değişme haddiyle orantılı olduğunun düşünülebilmesi hâlinde, bu durumda fiyatlardaki tek tek değişiklikler, tüm olarak, geometrik ortalama içinde doğru bir şekilde karşılıklı dengelenecek ve altın değerinin hakiki değişimi de tespit edilecektir.

Bowley, *İstatistiğin Unsurları (Elements of Statistics*), s. 198:

> Dolayısıyla fiyatlar genelini ölçmeye girişeceksek ... sonuçta çıkacak olan endeks değerinin hata kanunu analizine tabi olma şartı nedeniyle, örneklerin tesadüfi ve dalgalanmalarının da genel hareketten bağımsız olması gerekir; bağımlılık, tayin edilmiş bir kesinlik için, örnek adedini artırır ... Bağımsız niceliklerin sayısı kayda değer ölçüde ise, şu ya da bu ölçüde makul bir tartı sisteminin, problemin durumu izin verdiği ölçüde, iyi bir sonuç vermesi mümkündür,

Edgeworth, *Politik Ekonomiye Dair Yazılar (Papers relating to Political Economy*)*,* cilt I, s. 247):

> Para arzındaki değişme varsayımına bağlı fiyat farklılıklarını, karşılık gelen işlem hacimlerini dikkate almadan birleştirme şeklindeki Jevons'a ait yöntemin, asla bazılarınca sanıldığı kadar saçma olmadığını gördük. Mevzu, gölgelerin boylarındaki değişimi keşfetmek ise, bu, günün ilerlemesinden kaynaklanır. Nesnelerin –örneğin sallanan dalların– gölgeleri istikrarlı değilse, tek ölçüm yetersiz kalabilir. Farklı gölgelerin ortalamasını bulmamız gerekebilir. Buradaki amacımız açısından gölgesi düşen dik objenin *vüsatı* önemsizdir. "Geniş yapraklı kayın" da, kozalaklı çam da üstünkörü bir kronometre olarak aynı işi görürler.

Yine, s. 256'da:

> Analizde ayırt etmeye çalıştığımız iki unsur, yani fiyatlar geneline ilişkin nesnel bir ortalama değişkenlik kavramı ile paranın satın alma avantajlarına yönelik gücündeki değişme, popüler düşüncede bir araya getirilmiş gibi görünmektedir.

Özetle, gözlemleri birleştirmeyle ilgili, münferit her gözlemin –giderilmesi bize düşen– bozucu bir faktöre tabi olması şeklinde, bu düşünüş biçimine özgü bir sorunumuz var. "Paranın değerindeki" düşme veya yükselme derken, hâlihazır "şeyler tarafında" olup da bunların fiyatlarını birbirine göre değiştirecek hiçbir kuvvetin olmadığı, sırf "para tarafındaki değişmeler" ile, yani tüm fiyatları eşit ölçüde etkilemeye yönelik değişmelerle ortaya çıkan farazi hareketten söz ediyoruz.

Sorunun, bu karakteriyle, bir yandan hesaplarımızda anlamlı bir bilimsel zemin olarak ihtiyaç duyduğumuz şeyin, münferit fiyatlara, daha doğrusu "bağımsız" etkilere açık fiyatlara dair *çok sayıda* gözlem olduğu kabul ediliyor; öte yandan da, eğer istersek, bağımsızlığın eksiksiz ölçümüyle ilgili muhtemel açığı kapatacak üstünkörü bir tartılandırmayla yetinebilir oluyoruz. Böyle bir tartılandırma zarar getirmeyebilirse de, gözlemlerimizin çok sayıda ve

tesadüfi olmaları hâlinde, nihai durumda ancak çok az bir farka ve böylelikle de bütününde hiç değmeyecek bir sıkıntıya yol açacaktır. Çok sayıda ve tesadüfi münferit fiyat elde edilince, geriye, bunları birleştirmenin en uygun yöntemini belirlemek kalır. Göreli hareketlerin hedef etrafındaki en muhtemel dağılımına uygun kural nedir? Acaba, Jevons'ın düşündüğü gibi, münferit fiyatların geometrik ortalaması mı göstergeye en yakın olacaktır? Yoksa pek çok hesap makinesinde varsayıldığı gibi, –hiçbir makul sebebi yokken, belki toplamanın çarpmadan kolay olmasından dolayı– aritmetik ortalama yeterli midir? Yahut, Edgeworth'ün eğilimli olduğu, mod mu tercih edilecektir? Ya da harmonik ortalama, kareler ortalamasının kökü ve böyle başka türden "süslü" formüller için gerekçe bulunabilir mi? 19

Şu aralar, bileşik malın fiyatı (Edgeworth'ün "paranın avantajlar satın alma gücü") olarak fiyat endeksi kavramı giderek yaygınlaşıyor olmakla birlikte (eski moda endekslerin neredeyse hepsi tartısızken, yenilerin en iyileri, örneğin ABD İşgücü Bürosu endeksi, dikkat ve itina ile tartılandırılmıştır), öteki kavrayışın kökleri henüz kazınmış değildir ve istatistik çevrelerindeki geleneksel etkisini, yarı hâkimiyetini sürdürmektedir. 1888'deki British Association Committee'nin (pratik amaçlar yönünden "daha çok güven telkin eden" tartılı endeks tavsiyelerine rağmen) vardığı "çok sayıda kalem olması şartıyla, bilimsel bulgular, Prof. Jevons'ın kullandığı türden endeks lehinedir" şeklindeki sonuç, iktisadi çevrelerce hiçbir zaman açıkça reddedilmemiştir.

Ancak, ben yukarıda elden geldiğince makul ve adil bir şekilde detaylarıyla koymaya çalıştığım böylesi fikirlerin, baştan aşağı yanlış olduğunu tekrarlamayı göze alacağım. "Gözlem hataları", fiyat endeksiyle ilgili "hedefin gözüne nişan alan ıska atışlar" kavramı, Edgeworth'ün "fiyatlar genelinin objektif ortalama değişkenliği" hep bu kafa

karışıklığının sonucudur. Hedefin gözü filan yoktur. Öyle, genel fiyat düzeyi yahut fiyatlar genelinin objektif ortalama değişkenliği diye adlandırılabilecek, tek tek şeylere ait fiyat düzeylerinin etrafında serpildiği, biricik fakat hareket eden bir merkez yoktur. Ne olduğu belli, çeşitli bileşik mal fiyat düzeyleri kavramları vardır ve bunlar yukarıdaki gibi düzenlenmiş pek çok farklı amaç ve inceleme için uygundurlar. Başkaca bir şey yoktur. Jevons bir serabın peşindedir.

Bu tezdeki pürüz nedir? Her şeyden önce, münferit fiyatların "ortalama" etrafındaki çalkantılarının, bağımsız gözlemlerin kombinasyonu kuramı gereğince "tesadüfi" olduğu varsayılmaktadır. Bu kuramda, bir adet "gözlemin" hakiki konumundan ıraksamasının, diğer "gözlemler" üzerinde etkisi olmadığı varsayılır. Ancak, fiyatlar itibarıyla, bir malın fiyatındaki hareket, zorunlu olarak, diğer malların fiyatlarında da harekete yol açar.[20] Bu tazmin edici hareketlerin büyüklükleri, ikinci derecede etkilenen mallara yapılan harcamaların önemine kıyasla, ilk mala yapılan harcamadaki değişmenin büyüklüğüne bağlıdır. Yani müteakip "gözlemler" ile ilgili "hatalar" arasında "bağımsızlık"tan ziyade, bazı istatistikçilerin "bağlantı hâli" (connexity) dediği, yahut Lexis'in "normal altı serpilme" (dispersion) diye anlattığı şey söz konusudur.

Bu durumda, uygun bir bağlantı hâli kanunu telaffuz etmedikçe, bir adım daha ilerleyemeyiz. Ancak, bu kanunu telaffuz etmek için de, etkilenen malların göreli *önemi*ne referans vermemiz gerekir ki bu da bizi yine, bileşik malın kalemlerinin tartılandırılması ile ilgili kaçınmaya çalıştığımız probleme getirir. Eğer "para kısmındaki etkiler değişmeden kalır" derken, parasal işlemlerin toplam hacminin aynı kaldığını kastediyorsak, bu durumda ilgili endeks, yukarıda nakit işlemleri standardı şeklinde tasnif ettiğim endekstir. Yok eğer kasıt, toplam para stoğunun aynı kalması ise, o zaman da endeks, nakit balanslar standardıdır. Dolayısıyla

bizim için *quaesitum*, adıyla söylersek, paranın “zati değeri”nin ölçüsü, kendine ait varlıktan yoksundur, fakat sadece para endekslerinden birinden ibarettir.

Burada eleştirilen bakış, paranın değerinin şöyle ya da böyle ölçüsü olan ve sırf *göreli* fiyatlar değiştiğinde değeri değişmeden kalan bir fiyat düzeyi ortalamasını varsayma hatasına düşer. İki kuvvet seti arasındaki soyutlama, yaparken bir an için makul gibi gelse de, tamamen hatalıdır; zira gözlenen şey, yani fiyat düzeyi, bizzat göreli fiyatların bir fonksiyonudur ve değerinin değişmesini de sadece ve sadece göreli fiyatların değişmesine borçludur.

Fiyat düzeyindeki –göreli fiyatlarda değişme olmasa ortaya çıkacak olan– farazi değişmenin, göreli fiyatların fiilen değişmiş olması hâlinde anlamı yoktur çünkü zaten bizzat göreli fiyatlardaki değişme fiyat düzeyini etkilemiştir.

Dolayısıyla buradan, paranın değerini “olduğu gibi” yahut “para tarafındaki değişmeler”in fiyatlar geneli üzerindeki etkisini veya paranın “avantajlar satın alma gücündeki değişmeler”den farklı olarak “fiyatlar genelinin ortalama değişkenliği”ni şu ya da bu şekilde ölçecek bir tartısız (veya rastgele tartılandırılmış) fiyat endeksinin –Edgewoth’ün “tanımsız” endeksinin–, fiyat düzeylerine ait meseleler konusunda hakkıyla yapılan bir tartışmada yeri olmadığı hükmüne varıyorum. Eleştirilen kavrayıştan geriye, diğer bütün fiyat endeksleri gibi, bileşik bir malın fiyatı olarak tanımlanmış bir para endeksi dışında bir şey kalmamaktadır.

Jevons tarzı kavrayış gerçekçi bir analize dayansa, entellektüel açıdan hoş, bilimsel açıdan elverişli olabilirdi. Fizik bilimlerine öykünerek oluşturulan bir dizi yarı-matematiksel iktisadi kavramdan biri olarak, elli-altmış yıl önce ilk geliştirildiğinde çok yararlı gibi gelmişse de, biraz derinlemesine düşünüldüğünde, kısmen ya da tamamen, bertaraf edilmesi gerekmiştir.

13 M. Divisia (“L’indice monétaire et la théorie de la monnaie”, *Revue d’Économie politique,* 1925, s. 1001), paranın değerini, yıl bazında

zincirleme yöntemle hesaplanan nakit işlemleri standardına atfen tanımlamıştır.

14 Kendisinin “paranın gücü” dediği şeyden, yahut yeni terminolojideki “paranın satınalma gücü”nden farklıdır.

15 Mr. Walsh ile Edgeworth arasında, *Economic Journal*’ın sayfalarında ve başka yerlerde olasılık cebirinden alınan belli kavramların fiyat endekslerine uygulanması üstüne uzayıp giden tartışmada, şahsen, meselenin ana ekseni itibarıyla, ilk ismin yanındayım. Önceleri bu “lekeli” İngiliz ekolüne temayül gösteren Profesör Allyn Young, daha sonra (1923’te) karşı tarafa geçmiştir (*vide Economic Problems*, s. 294-6). Kıta’da, İtalya’dan Profesör Gini (*Metron*, 1925) ile Avusturya’dan Dr Haberler (*op.cit.*, 1927) lekesizdirler; buna karşılık Fransa’dan Lucien March (*Metron,* 1921) “lekeli”, Divisia (*op.cit.,* s. 847-58) ise gayet temizdir, fakat o da konuyu netlikle ele almamıştır.

16 Bu meseleyle uğraşmaya ilk kez, yetersiz olsa da, 1907’de Cambridge Üniversitesi’nde Adam Smith ödülünü kazandığım endekslerle ilgili çalışmamla girmiştim. [JMK, vol xii].

17 Söz konusu *quaesitum*, Edgeworth’ün British Association için 1887’de hazırladığı bilgi notunun viii. ve xi. (yeniden basımı *Papers relating to Political Economy,* vol i, pp 233 *et seq.*) bölümlerinde *tanımsız standart* dediği şeyle aynıdır. viii. bölümde “çok çeşitli mal gruplarına ait fiyatların kusursuz işleyen bir piyasada değiştiği ve bu değişimlerin para arzını etkilediği farz edilerek, mal miktarlarını dışlayan bir endeks tayini” araştırılır. xi. bölümde ise “fiyatların genel değişimine yol açan ortak bir neden olduğu farz edilerek, mal miktarlarından yararlanılan bir endeks tayini” araştırılır.

18 Bkz.: Dr Bowley’nin “Notes on Index Numbers” (*Economic Journal,* June 1928) içinde ilk kısım.

19 Bazı yazarlar bu meseleyi, tek tek fiyatların aritmetik ortalamaya uygun Gauss eğrisiyle mi, yoksa geometrik ortalamaya uygun bir eğriyle mi dağıldığını gözlemek suretiyle halletmeye çalışmışlardır. Bu yöntemin sonuçlarına ilişkin esaslı bir değerlendirme için Olivier’nin, *Les Nombres Indices* çalışmasında bölüm 4’e ve Bowley’nin “Notes on Index Numbers” adlı çalışmasına (*Economic Journal,* June 1928, s. 217-20) bakınız. Ancak, durumların büyük kısmına uygulanmadığı sürece, serpilmenin şeklinde düzen olmadığını göstermek gibi olumsuz amaçlar dışında, bu metot bence yanlış yorumlanmaktadır. Savunanların yaptığı gibi, yöntemi sınırlı sayıda duruma uygulamak, zaten *a priori* beklediğimiz bir şeyi doğrulamaktan başka bir anlama gelmez. Dağılım eğrisinin farklı bağlamların çoğunda aynı türden olduğu gösterilseydi, bunun farkına varılabilirdi; ancak araştırmalar, şimdiye kadar vardıkları yer açısından bu türden bir şey söylemiyor. Buna rağmen, M. Olivier’nin ve Profesör Bowley’nin uygun eğri meselesiyle ilgili sınadıkları durumlar itibarıyla vardıkları sonuca göre, geometrik eğrinin aritmetik eğriden daha uygun olduğunu belirtmek gerekir.

20 Bu noktaya yeterince açıklık kazandıran birkaç yazardan biri de Divisia olmuştur (“L’Indice monétaire”, *Revue d’Économie politique, 1925, s. 858*). Ayrıca bkz.: Olivier, *Les nombres Indices*, s. 106, 107. M. Divisia, sadece göreli fiyat değişmeleriyle ilgili bağımsız olmama halinin Gausyen hata

kanununun uygulanabilirliğine karşı bağlayıcı olduğunu değil, fakat şu ya da bu şekilde tanımlanan ve fiyatları eşit ölçüde etkileyen ünlü “parasal” sebebin asılsız bir varsayım olduğunu da gösterir.

\1

VII. Bölüm

Fiyat Düzeylerinin Yayılması

Paranın satın alma gücü veya tüketim standardı, toptan eşya standardı, uluslararası standart vs., vs., hepsinin, teorik farkları kuşkusuz olmakla birlikte, pratikte aynı kapıya çıktıkları şeklindeki anlayış, mevcut iktisat kuramının içine işlemiştir. İşte, hem fiyat düzeylerindeki hareketleri ölçmek için *Sauerbeck*'inki ve *Economist*'inki türünden endeksleri kullanma alışkanlığını ve hem de, yakın zamanlarda, döviz kurlarına ilişkin satın alma gücü paritesi kuramının, yanlış bir şekilde, paranın satın alma gücünün uluslararası standarda uygulanmasına sirayetini açıklayan da, bu yaygın kanaattir. Ben, toptan eşya standardını genel satın alma gücünün tatminkâr bir göstergesi olarak görme alışkanlığı olmasa, Büyük Britanya 1925'te savaştan önceki altın standardı paritesine dönmüş olurdu, şeklindeki düşünceye katılmıyorum.

Bu anlayış, çeşitli tesirlerin birleşimiyle serpilip gelişmiştir. İlk olarak, 'normal' değer teorisinin tesiri, güncel koşullara "kusursuz bir piyasa"nın vasıflarını yakıştırmayı

özendirmiştir. Farklı fiyat düzeylerinin istikrar şartlarında belirli ilişkiler içinde oldukları ve bu ilişkiler geçici olarak sarsılacak olsa bile, asıl ilişkileri hızla yeniden tesis etmeye yönelik kuvvetlerin devreye gireceği ileri sürülmektedir. Düşünce odur ki, eski dengenin bu yeniden tesisini, "para tarafında" bariz değişime yol açan –paranın şişmesi (inflation of the currency) gibi– bir ilk itki olmasına rağmen, "şeyler kısmında" nispi gerçek üretim maliyetlerinde ciddi etki yapan hesaplanmış yeni bir şey olmayışı şeklinde görmek mümkündür. Çünkü bu durumda fiyatların her biri *eşit ölçüde* etkilenme eğilimindedir ki bu da, başlangıçtaki fiyat değişimlerinin bir süre sonra tüm fiyat düzeylerini aynılaştıracak şekilde eşit *yayılacağı* anlamına gelir. Paranın, bir sayaçtan ibaret niteliğiyle, anlık ilişkide olduğu şeylerin nispi değeri üzerinde kalıcı bir tesiri olamayacağı ve diğer bütün iktisadi uyarlanma süreçlerindeki gibi, sürtünmelere ve yayılma için bir miktar zamana pay bırakmamız gerektiği savunulmaktadır. Ama buna bağlı olarak da, fiyatların kusursuz piyasadaki yayılışıyla ilgili bu kuram, gerçeklere makul ölçüde yakın olur.

Bu yaklaşım, yukarıda incelediğimiz tartısız endekslerin tesiriyle güç kazanmıştır. Jevons-Edgeworth tarzı "genel fiyatların nesnel ortalama değişkenliği" yahut "belirsiz" standart, meselenin incelikleriyle Edgeworth kadar haşır neşir olmayanlarca paranın satın alma gücü olarak teşhis ediliyordu, belki de başka türlüsünü tahayyül etmenin güçlüğü gibi esaslı bir gerekçe ile. Ayrıca, nasıl tartılandırılmış olursa olsun yeterli sayıda malı kapsayan herhangi bir ciddi endeksin tanımsız standarda makul ölçüde yaklaşması nedeniyle, böyle herhangi bir endeksin, söz konusu teze uygun olarak, paranın satın alma gücüne makul ölçüde yaklaşması da doğal görülüyordu.

Son olarak, bütün standartların "nihayetinde hep aynı olduğu" neticesi, "tümdengelimsel" bir şekilde, rakip (ama hepsi de toptan eşya türü) endekslerin, kompozisyon

farklılıklarına rağmen anlamlı bir ölçüde uyumu göstermelerinden güç kazanmıştır. Dahası, geleneksel endekslerin büyük kısmı sadece toptan eşya türünden olmakla kalmamış, kompozisyonları itibarıyla, tesadüf eseri, uluslararası standarda da epeyce yaklaşmışlardır. Bu da, bütün endekslerin “nihayetinde hep aynı olduğu” neticesine götüren bir diğer tümdengelimsel “doğrulamalar” yığınını beslemiştir; zira uluslararası türden endeksler, ister istemez, sadece belli bir ülke içinde değil, fakat farklı ülkeler arasında da uygunluk gösterme eğilimindedir. Ne var ki, ölçüm meselesinin tüm bu endekslerde aynı olan mal sayısı yönünden dikkate değer olmaması bir yana, toptan eşya standardı yahut uluslararası standart türünden farklı endekslerin birbirlerine uygunluğuna bakarak, bunların bu yüzden tüketim standardının da iyi bir göstergesi olacağına hükmetmek, açıkça mantık dışıdır. Tam tersine, daha önce verilen (s. 55-58) tablolar, sırasıyla toptan eşya ve tüketim standartlarındaki hareketlerin, kısa dönemde olduğu kadar uzun dönemde de geniş bir çeşitlilik sergileyebileceğine dair güvenilir kanıtlar sunmaktadır.

Söz konusu fikirlerin yaygınlığı, kısa dönemli dalgalanmalara yönelik etütler üzerindeki etkileri açısından bariz bir talihsizlik idi; farklı fiyat düzeylerinin aynı yönde hareket etmeyişleri, söz konusu dalgalanmaların özünü oluşturduğu için, bir toptan eşya endeksini benzerlerinin tümüne ölçü yapmak, incelenen problemin kendisini yok saymak oluyordu.

Aslında, fiyat düzeylerinden birinde ortaya çıkan değişmenin yayılacağı şeklindeki anlayış, özellikle de başlangıçtaki bozulmanın parasal karakterde olması hâlinde, önemli bir doğruluk payı taşır. Diğer fiyat düzeyleri üzerinde aynı yönde büyük bir baskı vardır. Zaman yeterliyse ve nispi fiyatlara tesir edecek parasal olmayan bir kuvvetin devreye girmeyeceği varsayımı altında, ayrı ayrı fiyat düzeylerinin en sonunda birbirlerine göre önceki nispi pozisyonlarında yeniden durulmaları mümkündür. Bununla birlikte bu

sebeplere dayanarak paradaki bir genişlemenin nispi fiyatlara tesirinin, dünyanın boşluktaki dönüşünün yüzeyindeki nesnelerin nispi pozisyonlarını etkilemesi ile aynı şekilde olduğunu ileri süremeyiz. Bu anlamda, bir kaleidoskopun hareketinin içindeki renkli cam parçaları üzerindeki etkisi bile, parasal değişmelerin fiyat düzeyleri üzerindeki tesiri yönünden daha iyi bir mecazdır. Zira, burada eleştirdiğim düşünüş tarzı, “iktisadi sürtünme” içinde uygun yeri olmayan iki unsurun önemini gözden kaçırır ya da hafife alır.

İlk unsur şudur: Para formu içindeki satın alma gücü, fiili alımlarla gerçekleşme sürecinde piyasaya girerek veya piyasadan çekilerek arttığı yahut azaldığı zaman, bu artış yahut azalış (durum her ne ise) farklı alıcılar üzerinde eşit ve orantılı bir şekilde dağılmaz. Genellikle –örneğin savaş enflasyonu hâlinde hükümetin; kredilerin fırladığı hâllerde muhtemelen banka borçlularının; vb. diğer– birtakım alıcı kesimlerin ellerinde yoğunlaşır. Dolayısıyla ilk sonuç, en çok ilgi gören, alıcıları ilk elde etkileyen mallar üzerinde olur. Bu durumun bir fiyat değişimleri yayılımı hâli yaratacağı kuşkusuzdur. Ancak satın alma gücündeki yeni dağılımın iktisadi ve toplumsal sonuçları, küçük ya da büyük ölçüde eskisinden farklı, yeni bir denge oluşturacak şekilde işleyecektir. Bu durumda, mevcut “sayaçlarda” herkesin elindekileri aynı ölçüde etkilemeyen (pratikte hiç de böyle etkilemeyen) bir değişme, nispi fiyat düzeyleri üzerinde cidden büyük bir kalıcı etki bırakacaktır. Nispi fiyatları değiştirebilecek iki türden tesir olduğu ortadadır: (1) üretim süreçlerinde yahut maliyetlerinde, değişen gerçek maliyetle üretilen bir şeyde ortaya çıkan teknik değişme; (2) tüketici tarafında değişen zevklere yahut genel olarak mevcut satın alma gücünün dağılımındaki değişmeye bağlı olan, talep yönündeki değişme. Böylece, para miktarındaki değişmenin satın alma gücü dağılımını değiştirmesi sonucunda, nispi fiyatların sadece şeyler kısmındaki değişmeden değil, fakat

para kısmındaki değişmeden de etkilenebildiği anlaşılmaktadır.

İkincisi ise, herkesçe bilinmekle birlikte sık sık hatırlanması gereken, nispi değerlerin (yani fiyatların) parasal bir rejim altında yeterince uzun bir dönemde bile[21] serbestçe hareket etmemesinin diğer bir nedeni olarak, çok ve çeşitli parasal sözleşmenin, parasal alışkanlığın ve parasal anlayışın var olduğu gerçeğidir. Hâliyle, kısa dönemli araştırmalar itibarıyla bu bahisteki en önemli faktör ücretlerdir. Aslında ücretlerin kısa dönemde toptan eşya standardıyla veya uluslararası standartla birlikte hızlı hareket etmemesi ve ücretlere ait uzun dönemli bir trendin varlığı, muhtemelen, farklı fiyat düzeylerinin birlikte hareket etmemelerini açıklamakta büyük pay sahibidir.

Bütün bu sebeplere bağlı olarak, ikincil fiyat düzeylerinin çeşitliliği ve bunların genel satın alma gücüyle ilgili hareketlerini tayin eden bağımsız tesirler konusunda tetikte olmak, belli bir fiyat düzeyinin tekdüze hareketten ıraksamasını kısa zamanda düzelecek geçici bir anormallik olarak görmekten çok daha güvenlidir.

Parasal değişmelerin değişik fiyatlara nihai etkisi bir şekilde tekdüze bile olsa, pek çok açıdan bunun önemi, başlangıçtaki değişkenlikten daha az olurdu. Aslında, İngiltere’deki ve Fransa’daki şimdiki nispi fiyat düzeylerinin, Napolyon savaşlarının sarsıntıları olmasaydı ortaya çıkacak düzeylerden pek de farklı olmayabileceğini teslim etmek mümkündür, ne var ki bu sadece, tarihin en yıkıcı pasajlarının da zamanla tesirini yitireceği, yahut en azından sonraki olaylar denizine düşmüş, teşhisi imkânsız damlalar misali yitip gideceği genel önermesine bir örnek teşkil edebilir. Ama bu, her nasıl olursa olsun, parasal olgulara –örneğin, kredi ve ticaret faaliyetlerindeki dalgalanmalarla bağlantılı olanlara– dönük pratik önem taşıyan araştırmalarda ilgilendiğimiz kısa dönemli etkileri açısından, her şeyin üstündedir. Böyle örneklerde tüm fiyat gruplarının

“para tarafındaki” bir değişmeden az ya da çok aynı şekilde etkilendiği varsayımına dayanmak, daha önce de söylediğimiz gibi, sorgulamaya giriştiğimiz olgunun kendisini yok saymaktır. Fiyatları anlamlı kılan, parasal değişmelerin tüm fiyatları aynı şekilde, aynı derecede yahut aynı anda etkilemediği gerçeğidir. Farklı fiyat düzeylerinin hareketlerindeki çeşitlilik, meydana gelmekte olan toplumsal rahatsızlıkların sınaması ve ölçümüdür.

Fiyat düzeylerinin tek bir ülkede değil de uluslararasında yayılışıyla ilgilenmemiz hâlinde de, hızlı ve engelsiz sirayet varsayımının ciddi sakıncaları vardır. Konu, para kuramından ziyade dış ticaret kuramına ait olmakla birlikte, 21. bölümde bununla ilgili bazı gözlemlere yer vereceğiz.

21 *Tract on Monetary Reform*’un birinci bölümünde [*JMK*, vol. iv] “The Consequences to Society of Changes in the Value of Money” konusunda etraflıca yazdığım şu hususa yeniden girmeye gerek duymuyorum: “İşleyişi itibarıyla bir örnek olan ve tüm işlemleri eşit ölçüde etkileyen para birimindeki bir değişmenin, hiçbir neticesi yoktur. Böylesi değişmeler, geçmişte büyük çaplı toplumsal neticeler, değişmeler üretmiştir ve şimdi de üretmektedir, zira bildiğimiz üzere, paranın değeri değiştiği zaman, bu değişme bütün insanlar ve niyetler için aynı *olmaz*.” Ayrıca, *Economic Consequences of Mr Churchill* [*JMK*, vol .x, part iii, no.5] adlı çalışmama bakınız.

\1

VIII. Bölüm[22]

Satın Alma Gücü Karşılaştırmaları Kuramı

I. Satın Alma Gücü Karşılaştırmalarının Anlamı

Harcamaları temsil eden bileşik mal, farklı kategoriler ve durumlar itibarıyla kararlıyken ve beğeniler de değişmiyorken, satın alma gücü karşılaştırmalarında teorik bir güçlük çıkmaz. Zaman ve mekân boyutunda belli bir bileşik mala ait fiyat endeksi hazırlamak, tek tek mallara ait güvenilir fiyat kotasyonları serisi elde etmek dışında pratik bir sorun yaratmaz.

Tabii, aslında parasal gelirlerin fiili sarf edilişini temsil eden bileşik mallar oluşumları itibarıyla yer, zaman ve grup farklılıkları yönünden kararlı değildirler. Üç sebepten kararsızdırlar: Ya (1) harcama kalemiyle tatmini hedeflenen ihtiyaç, yani harcama amacı değişmiştir, ya (2) harcama kaleminin amacı gerçekleştirmedeki etkinliği (efficiency) değişmiştir ya da (3) amacın gerçekleşmesi için yapılan

harcamanın farklı kalemlere en iktisadi dağılımında değişme olmuştur. Bu sebeplerin ilkini, beğenilerdeki değişme; ikincisini, ortamdaki değişme; ve üçüncüsünü de göreli fiyatlardaki değişme olarak ayırt edebiliriz. Bu sebeplere bağlı olarak, reel gelirlerdeki yahut alışkanlıklardaki ve eğitimdeki her değişme ile, iklimdeki ve ülkenin geleneklerindeki her değişmeye ek olarak, tüketilmek üzere arz edilen malların niteliklerindeki, karakterlerindeki ve göreli fiyatlarındaki her değişme, ortalama harcamanın karakterini bir parça etkileyecektir.

Tüketimin karakterinde değişme olması hâlinde satın alma gücü kıyaslamasının nasıl yapılacağı meselesi, en büyük güçlüklerden biridir ve tüm satın alma gücü konusunu açık bir biçimde ele almanın yoluna set çektiği malumdur. Ancak buraya kadarki tartışmamıza eşlik eden karışıklık, bence esas olarak, harcamaları özdeş nitelikte olmayan ve tamamen farklı zamanlara ve mekânlara ait toplulukların alım-güçlerini karşılaştırmakla ne *kastettiğimizin* net olmamasından kaynaklanıyor.

Satın alma gücünden kastımız, en önemlisi, paranın kumanda ettiği fayda miktarı *değildir*. Gelirlerini ekmeğe harcayan ve aynı fiyatı ödeyen iki kişiden, sırf daha aç ya da yoksul diye, birinin satın alma gücü diğerininkinden büyük olmaz. Gelirleri aynı olan iki kişiden birinin aldığı haz daha yüksek diye de paranın satın alma gücü farklı olmaz. Nominal gelirlerde toplam faydanın artmasına yol açan bir yeniden dağılım, kendi başına paranın satın alma gücünü değiştirmez. Özetle, satın alma gücü karşılaştırmaları, paranın fayda miktarı üzerindeki değil, iki “eşdeğer” mal grubu üzerindeki kumanda gücünü sergiler. Dolayısıyla buradaki dert, bu amaca uygun “eşdeğerlik” ölçüsünün bulunmasıdır.

Bu durumda bize düşen de, bir şeyi kanıtlamak değil, fakat yaygın kullanılan bir terimle ilgili olarak elimizden geldiğince düşündüklerimize uygun, doğru bir tanım ortaya

koymaktır. Bana öyle geliyor ki –okurun da katılacağını ümit ediyorum– bu şekilde bulunacak eşdeğerlik ölçüsü şöyle olur: İki mal grubu, hassasiyetleri[23] ve reel gelirleri[24] eşit iki kişinin ayni gelirlerini (commodity income), yani parasal gelirleriyle (money income) aldıkları şeyleri temsil ediyorsa "eşdeğer" olurlar. Böyle kişilere *benzer* kişiler diyelim. Buna göre, benzer kişiler için paranın A konumundaki satın alma gücünün, B'dekinin r katı olduğunu söylediğimizde, söz konusu benzer kişilerin B'deki parasal gelirlerinin, A'dakinin r katı olduğunu söylemiş oluruz. Dolayısıyla, paranın satın alma gücünün karşılaştırılması, benzer kişilerin parasal gelir miktarlarının karşılaştırılmasıyla aynı şeydir.

Ancak, daha ciddi bir güçlük vardır. Yukarıdaki tanıma göre, iki konumdaki paranın satın alma gücünün iki konum itibarıyla karşılaştırılması için, eşit reel gelire sahip kişilerle ilişkili olması gerekir. Bu, bize çeşitli gelir düzeylerine sahip bireylerden oluşan toplumları bir bütün olarak karşılaştırma imkânı vermez, zira paranın satın alma gücündeki yukarıdaki gibi tanımlanan değişme, farklı reel gelir düzeyleri için bir örnek olmalıdır. Ancak, bu değişme, işçi sınıfı için iki, orta sınıflar için üç ve çok varlıklılar için de dört kat olabilir pekâlâ. Peki böyle bir durumda değişim, toplumun bütünü için ne kadar olur?

Kanaatimce, bu sorunun tatminkâr bir yanıtı yoktur, çünkü paranın satın alma gücünü fakir biriyle zengin biri için sayısal olarak karşılaştırmanın bir anlamı yoktur; diğer bir deyişle, ikisi farklı boyutlardadır. Toplumun satın alma gücündeki değişimin miktarıyla ilgili bir ortalama elde etme çabasının, ille de bir sınıfın satın alma gücündeki değişimle bir diğerinin satın alma gücündeki değişimin eşitliğini içermesi, keyfi bir varsayım olmaktan öteye geçemez. Mesela, toplumun gelirinin üç sınıf arasında eşit bölüşüldüğünü ve satın alma gücünün A konumuna kıyasla B konumunda alt sınıf için 2, orta sınıf için 3 ve üst sınıf için de 4 katına çıktığını kabul edelim. Buna göre, A

konumundayken satın alma gücünün üç sınıf için de eşit olduğunu varsayarsak, B konumunda ortalama artışı 3 kat olarak buluruz. Ancak, satın alma gücünün B konumunda da eşit olduğunu varsayıyorsak, bu durumda B konumu için ortalama artışın 2 10/13 kat olduğunu görürüz. [25] Bu sonuçların asla bağdaşmıyor olması bir yana, paranın satın alma gücünün toplumun farklı sınıfları için *eşit* olduğu sonucuna varan bir kabulü de *anlamlı* bulmuyorum.

Dolayısıyla, paranın satın alma gücündeki değişmenin başka reel gelir dilimleri (range) için farklı olduğu durumda yapılacak en iyi şey, nispeten az sayıda kişiyi içeren dilimleri göz ardı ettikten sonra, bu değişmenin, halkın büyük kesimini kapsayan ve büyüklüklerine göre düzenlenmiş reel gelir dilimlerindeki en büyük ve en küçük değişmelerin *arasında* olduğunu söylemek olabilir. Yani, yukarıdaki sayısal örneğe göre, satın alma gücündeki artışın 2 ile 4 arasında olacağı sonucuna varılabilir.

Kantitatif yönden hassas mukayeseler yapmanın güçlüğü, bilinen diğer pek çok kavramda ortaya çıkanla aynıdır ve bunların tümü de birbiriyle alakasız, aynı anda birden fazla yönde değişkenliğe sahip olma anlamında karmaşık ve çok çeşitlidir. Satın alma gücü, reel gelirleri itibarıyla homojen olmayan kitlelerin ortalaması olarak, girift bir kavramdır. Aynı güçlük, bir şeyin *bütünüyle* diğerinden üstün olup olmadığını sorduğumuzda da doğar ki burada üstünlük, her biri değişken olan ama biri diğeriyle alakalı olmayacak şekilde farklı niteliklerin bileşkesi anlamına gelir.[26]

İzleyen başlıkta hassasiyet ve basitlik amacıyla, paranın satın alma gücünün ilgili tüm reel gelir (real income) düzeyleri için eşit ölçüde değiştiği yalın durumlarla ilgilendiğimizi varsayacağız.

II. Yaklaştırma Yöntemleri

Paranın satın alma gücünü iki konumda karşılaştırmanın sağlıklı yolunun, bu iki konumda bulunan iki “benzer” kişinin toplam parasal gelirlerini karşılaştırmak olduğunu görmüş durumdayız. Ama bu yöntemi uygulamanın önünde, karşılaştırılacak “benzer” çifti seçmeyi sağlayacak nesnel ölçünün yokluğundan gelen bir güçlük vardır. Bunun neticesinde şimdiye kadarki pratik de, “benzer” iki kişi bulup parasal gelirlerini karşılaştırmaya çalışmak yerine, böyle iki kişinin söz konusu iki konumdaki tüketimlerini temsil eden iki harcama listesi bulup, bu iki listeye karşılık gelen “eşdeğer” iki bileşik malın fiyatlarını karşılaştırmak olmuştur.

İster “benzer” kişilerin parasal gelirlerini karşılaştırmak yoluyla doğrudan, ister “eşdeğer” bileşik malların fiyatlarını karşılaştırmak yoluyla dolaylı olsun, mutlak bir kesinlik söz konusu değildir. Yani, yaklaştırma (approximation) meselesi diye bir meselemiz vardır. Hâlihazırda başvurulan yaklaştırma yöntemi, kanaatimce, bu yöntemi kullananların tam olarak neyi karşılaştırdıkları konusunda pek de net olmamalarının eksikliğini taşımaktadır. Aşağıda, farklı yaklaştırma yöntemlerinin ne anlama geldiklerini ve –bana gerek geçerli gerekse geçersiz görünenleri olsun– varsayımlarını çözümlemeye çalışacağım.

A. Benzer kişilerin gelirlerinin karşılaştırılması-dolaysız yöntem

İstatistikçilerce tamamen göz ardı edilen bu yöntem, aslında genelde en sık başvurulan yöntemdir ve mukayesesi yapılan iki konuma ait hayat şartlarının yabancısı olmayan kişilerin, farklı refah düzeylerini değerlendirilmelerine dayanır. Bir İskoç Londra’da –yahut bir İngiliz Avustralya’da, Birleşik Devletler’de ya da Almanya’da– bir iş teklifi aldığı ve elde edeceği parasal gelirin o sırada memleketinde kazandığına “değer” olup olmayacağını, yani paranın yeni durumdaki satın alma gücünün ne olacağını düşündüğü zaman, kalkıp böyle endekslere başvurmaz, ayrıca başvursa da işe yarar bir yanıt bulamaz. Gider ve her iki durumdaki

şartları bilen bir arkadaşına sorar. Arkadaşı da her iki hâlde kabaca aynı standartlarda yaşamayı isteyecek iki kişiyi gözünde canlandırarak, parasal gelirlerini kıyaslar ve uygun bir cevap verir. Örneğin arkadaşına, New York'ta yılda 1200£, Londra'da 700£ veya Edinburgh'ta 500£ kazanması gerektiğini söyleyebilir. Bunun anlamı da, bu gelir aralığı için paranın satın alma gücünün 12, 7 ve 5 olduğudur ki, hâliyle, bir işçi için aynı olması şart değildir.

Aynı yönteme, bellek izin verdiği ölçüde, farklı zamanlardaki alım-güçleri kıyaslanırken de başvurulabilir. Hepimiz sık sık belli bir sınıfın şimdiki satın alma gücünün savaştan öncekine göre ne olduğunu sorar ve hatırladığımız kadarıyla, örneğin orta sınıfın yahut tarım işçisinin veya bir diğerinin maddi durumunu (refah-well-being) gösteren oran üzerinden sonuca varırız.

Aslında bu türden mukayeseler eğitimli araştırmacılarca yürütülen anketlere dayansa, tüketime ve fiyatlara ait istatistiklerle kontrolü yapılsa, çok da faydalı olur. Ama bu mukayeselerde iki küme söz konusudur ve bunlar, salt belleğe ve genel izlenime dayanmaktan gelen kaçınılmaz muğlaklığa ve kusurlara rağmen endekslerden daha iyi yanıtlar sağlayabilirler: Biri, harcamanın karakterinin ciddi ölçüde değiştiği durumlar, diğeri de harcamanın büyücek bir kısmının, bir endekse giremeyecek türde standart dışı olduğu durumlardır.

Mesela buradaki ve Doğu'daki bir İngiliz için paranın satın alma gücü, başka şekilde değil de eşdeğer hayat standartlarına sahip bedellere dair genel izlenimler üzerinden daha iyi mukayese edilebilir. Zira bir insanın parasını harcayacağı şeyler söz konusu iki durumda çok farklıdır. Orta sınıftan bir ebeveynin savaştan önceki ve sonraki alım-güçlerinin mukayesesi de, incelenen –kira, hizmet, eğitim yahut seyahat gibi– harcamanın boyutlarının bir endekse giremeyecek türden olması nedeniyle, genel izlenim yoluyla daha iyi yapılabilir.

İşte bunlar gibi durumlarda, dolaysız yöntem, dolaylı yöntemden ciddi ölçüde farklı bir sonuç verebileceği gibi, doğruya çok daha yakın da olabilir. Bununla birlikte, niteliği pek de fazla değişmeyen, örneğin çalışan sınıflarca yapılan şimdiki ve beş yıl önceki standart harcamalar söz konusu olduğunda, dolaylı karşılaştırma yöntemi çok daha güvenilir olacaktır.

Zarar görmekten kaçınan birinin, yararı az olsa da yerel alışkanlığın dayattığı geleneksel harcamasını hesaba katması, genel izlenime dayalı mukayesenin eksiği ya da fazlası olabilirse de bunun satın alma gücüyle kastedilen şey konusunda yol açtığı meseleyle daha fazla oyalanmayacağım.

B. Eşdeğer bileşik mal fiyatlarının karşılaştırılması-
dolaylı yöntem

Genelgeçer yöntemdir. Satın alma gücü endeksi oluşturma probleminin genelde vazedildiği formda, en çok çeşitli mallara ait fiyatlar ile bu mallara yapılan harcamanın dağılımını biliriz, bu rakamları desteklemek açısından hangi çiftlerin “benzer” olduğuna dair bilgimiz ya çok azdır veya hiç yoktur.

Bununla birlikte, genelde biliriz ki harcamanın bir kısmı –bazen büyük kısmı– her iki konum için de, benzer tüketici çiftlere tatmin sağlayacak nitelik ve güç yönünden özdeştir. Bileşik malların bu kısmının, iki konuma ait harcamaların ortalamasını temsil ettiğini düşünerek her ikisinde de ortak olanı a ile, farklı olanları da b_1 ve b_2 ile gösterelim. Bir şey, konumlardan birinde diğerine göre daha fazla alınıyorsa, her iki konum için ortak olan miktar doğal olarak a içinde, konumlara has fazlalar da b_1 ve b_2 içinde yer alacaktır. Öte yandan, cismen benzer fakat reel gelir sağlama kapasitesi açısından öyle olmayan tüketim, zevklerdeki ve çevredeki değişmelere bağlı olarak, a içinde değil, aksine, b_1 ve b_2 içinde olmak zorundadır. Ayrıca, b_1’in birim miktarı öyle

olmalıdır ki ilk konumdaki birim b_1 için yapılan harcamanın birim a için yapılan harcamaya oranı, b_1'e yapılan toplam harcamanın a'ya yapılana oranıyla aynı olsun; durum b_2 için de benzerdir.

Bundan başka, bazen birbirini ikame eden mal çiftleri arasında bir eşdeğerlik kurarak biraz daha ileri gidebiliriz. Mesela 1 libre çay ile 2 libre kahve aynı amaca yahut yaklaşık olarak eşit etkiye sahip amaçlara hizmet eden seçeneklerse, bu durumda mukayese edilen konumların *ikisinde* de, fiyatların aynı olması şartıyla, 1 libre çayın mı yoksa 2 libre kahvenin mi tüketileceği, çoğu tüketici için bir kayıtsızlık meselesi olacaktır denilebilir. Fakat, 1 libre çay ile 2 libre kahveyi, daha komplike noktalara girmeden, yaklaşık olarak eşdeğer görebiliyorken, 1 libre çay birinci konumda 2 libre kahveden ucuz ve ikinci konumda pahalı ise, bu durumda çay, ilk konumdaki bileşik malın kapsamına, kahve ise ikinci konumdakinin kapsamına girecektir. Benzer şekilde, ülkenin beslenme biçimi (national diet) farklı konumlar için farklı oluyorsa, yani buğday, yulaf, çavdar yahut patates birbirinin yerini tutabiliyorsa, makul ölçüde tatminkâr eşdeğerlik hadleri oluşturmamız mümkün olabilir. İşte eşdeğer ikame[27] adıyla anacağımız bu yöntemi kullanmakla, aslında sonuçta a alanını, yani tüketimin iki konumda da ortak, yani tamamıyla kıyaslanabilen kısmını büyütürken, b_1 ve b_2 alanlarını küçültürüz. O hâlde a'nın içine, ikame olmaları hâlinde aralarında eşdeğerlik hadleri oluşturabileceğimiz tüketim kalemlerini dâhil edebiliriz.

Hâliyle bir de, eşdeğer ikame yönteminin gücünün yetmediği, b_1 ve b_2 kapsamındaki bir dizi iflah olmaz kalem söz konusudur. Ama biz benzer kişilerin tatminlerini tartılandırırken, Firavun'un kölelerini 5. Cadde'nin binek arabalarının, yahut Laponların pahalı yakıtını ve ucuz

buzunu, Hotanto’nun ucuz yakıtının ve pahalı buzunun karşısına koymak gibi bir durumda değiliz.

Sonuçta elimizde, iki konuma ait ortalama tüketimleri temsil eden $a+b_1$ ile $a+b_2$ kalır. Burada a, tüketimin bütününü temsil etse, benzer tüketici çiftlerine her iki konumda sağladığı tatmin gücü itibarıyla özdeş sayıldığı için, her iki konuma ait alım-güçleri de sadece a’nın fiyatlarıyla kıyaslanabilecektir. Ancak, böyle bir eşitlemeye veya kıyaslamaya imkân vermeyen b_1 ve b_2 bakiyeleri, bizi bu türden basit bir yöntemden mahrum bırakır. b_1 ile b_2 nin eşdeğer –yani, iki konumdaki ortalama tüketicilerin benzer– olduğunu varsaymak mümkün değildir. Ayrıca benzer tüketiciler için ikinci konumdaki kaç tane $a+b_2$ biriminin, ilk konumda veri durumdaki kaç tane $a+b_1$ birimine eşdeğer olduğunu da bilmeyiz. Dolayısıyla karşımızdaki problem, bu türden durumlara uygulanması mümkün bir yaklaştırma yöntemi keşfetmektir. Şimdi dikkatimizi bu probleme yöneltmeliyiz. Benim iddiam, geçerli iki yöntem olduğudur: Biri uygulanabilirlik itibarıyla daha geneldir; diğeri ise iki konum arasında göreli fiyatlar dışında bir değişme olmadığını varsayabildiğimiz durumlarda, doğru çözümü içeren sınırları verir.

1. *“En büyük ortak çarpan” yöntemi*

a’nın ilk konumdaki fiyatı p_1, ikinci konumdaki fiyatı da p_2 olsun. Yöntemlerden ilki, b_1 ’i ve b_2 ’yi göz ardı etmek ve fiyat düzeyinde iki konum arasındaki değişimin endeksi olarak p_2/p_1 oranını kullanmaktır. Burada iki koşuldan birinin yerine gelmesi bu yaklaşımı geçerli kılar. a’nın tüketiminden birim a başına sağlanan tatminin, –hatırlanacağı üzere– her benzer çift için her iki konumda da aynı olduğunu varsayıyoruz.

Koşullardan ilki, bireysel her tüketicinin iki konumda da a ’ya yaptığı harcamaların b_1 ’e veya b_2 ’ye yaptıklarından fazla olmasıdır.

İkinci koşul, bir tüketicinin ilk konumda a ’nın ve b_1 ’in tüketiminden türetilen reel gelirlerinin, bunlara yaptığı harcamalarla yaklaşık olarak aynı oranda olmasıdır. Bu durum ikinci konuma ait a ve b_2 için de böyledir.

Söz konusu iki koşulun yeterliliği aşağıdaki şekilde tespit edilebilir. İlk konumda reel geliri E olan kişiler, a ’yı p_1 fiyatından ve b_1 ’i de q_1 fiyatından olacak şekilde n_1 birim $a+b_1$ tüketsinler (ikinci konumun notasyonu da buna paraleldir). O hâlde, paranın ikinci konumdaki satın alma gücünün ilk konumdakine oranı $[n_2(p_2+q_2)]/[n_1(p_1+q_1)]$ olur ve sonu da şuraya varır:

(i) Eğer q_2, q_1 değerleri p_2, p_1 değerlerine kıyasla küçük ise, reel gelirleri eşit kimseler için n_1 ve n_2 yaklaşık olarak eşit olmak zorundadır. Dolayısıyla p_2/p_1 , yukarıdaki ifade için yeterli bir yaklaşım sağlar. Bu da yukarıdaki ilk koşulumuz ile aynıdır.

(ii) Eğer ilk konumda a ve b_1 tüketiminden türetilen reel gelirler, toplam reel gelirleri E olan kişilerin bunlara yaptıkları harcamalarla yaklaşık olarak aynı ise, n_1a ’nın sağladığı tatmin $[p_1/(p_1+p_2)].E$ ve benzer koşullarda ikinci konum için n_2a ’nın sağladığı tatmin de $[p_2/(p_1+p_2)].E\surd$ olur. Dolayısıyla a ’nın tüketiminden sağlanan tatmin her iki konumda birim başına aynı ise, bu durumda $p_1/[n_1(p_1+q_1)]=p_2/[n_2(p_2+q_2)]$ ve böylece $[n_2(p_2+q_2)]/[n_1(p_1+q_1)] = p_2/p_1$ olacaktır ki yukarıdaki ikinci koşulumuzla aynıdır.

Yapacağımız satın alma gücü mukayeselerinin çoğunda, makul bir yaklaşıklık elde etmek açısından, bu koşullardan birinin değilse diğerinin sağlanması kuvvetle muhtemeldir. Ne var ki ikinci koşul için bazı güvenilmezlikler vardır. Zira, ilk konumda mevcut olmayan malların ikinci konumda arz edildiği her durumda, –ilk koşul yerine gelmedikçe– bu koşul iflas eder. Çünkü, birim b_2 'den sağlanan ortalama tatmin, birim a 'nın ortalama tatminine oranla, b_1 'inkinden daha yüksek olacaktır. Yani eğer satın alma gücü karşılaştırması yapacaksak, ilave hipotezlere ihtiyacımız var demektir.

Karşılaştırmamızda, ilgili konumlarda ortak olan harcama kısmı a 'yı genelgeçer olarak esas alan ve ötesini göz ardı eden kestirim yöntemi, değineceğimiz aynı bileşik mala yönelik karmaşık formüllere göre, büyük bir üstünlüğe sahiptir. Nitekim (daha sonra ele alacağımız) zincir metoduna başvurmayı da gerektirmez. Hatta, uygulamacı istatistikçilerin neredeyse her zaman benimsedikleri, $a+b_1$ yahut $a+b_2$ büyüklüklerinden ya birini ya diğerini genelgeçer sayan ve hiç de daha basit olmayan yöntemden iyi olduğu aşikârdır bile denilebilir. Ancak bu prosedür, prensip itibarıyla, a'yı genelgeçer almaya kıyasla daha büyük bir hata payı taşımak durumundadır. Çünkü, harcamanın niteliğinde göreli fiyatların değişmesinden kaynaklanan ve tüketicinin ucuzdan yararlanmaya dönük eylemini temsil eden her değişme, bileşik malın asıl uygun olduğu konumdaki satın alma gücünü, daha az uyduğu konumdakine göre abartacaktır.

O hâlde, göreli fiyatlar dışında hiçbir şeyin değişmediğini varsaymak hakkına sahip olmadığımız durumlarda, söz konusu "en büyük ortak çarpan" yöntemi, şartlar elverdiği ölçüde iyi sonuç verebilecektir. Örneğin on yıllık bir dönem için en iyi satın alma gücü endeksi, üzerinde uzlaşılan bileşik malı ardışık yıllara ait genel harcamaların en büyük ortak çarpanı olarak kabul edip, sonra da bu değeri her yıla

ait toplam harcamadaki ortak payı gösteren –tahminin yakınlığının kontrolü anlamında– bir ifade eklemekle elde edilebilir. Bence, $a+b_1$ ’i genelgeçer alan prosedürün, a ’yı genelgeçer alan yöntem karşısında hiçbir avantajı olmadığı gibi, üstüne üstlük dezavantajları vardır.

Genel olarak, genelgeçer a ’nın tahmini değeri, ortak harcamanın payı küçüldükçe azalır. Ama bundan daha iyisi için, eşdeğer ikamesi yöntemini kullanma imkânlarının araştırmasına girmek ve böylece $a+(b_1+b_2)/2$ vb. gibisinden ara formüller uygulamak yerine, a ’nın kapladığı alanın payını artırmak şarttır. Ne var ki eşdeğer ikamesi konusunda, işçi sınıfıyla ilgili farklı yerlere ait mukayeseli hayat pahalılığı incelemeleri dışında, bilimsel yöntemlere başvurulmuş değildir. Sözü edilen incelemelerde de bazen, varsayımsal bir eşdeğerler[28] sistemi üzerinden, çalışanların geleneksel beslenmelerindeki değişiklikler meselesiyle ilgili denemelere girişilmiştir.

Belirli tarihsel çalışmalarda artık, a her ne kadar b_1 ve b_2 ’ye kıyasla büyük değilse de, “en büyük ortak çarpan” yöntemi mümkün seçeneklerin hepsinden daha iyi gibi durmaktadır. Örneğin, birbirinden –eşdeğer ikamesine imkân vermeyecek kadar– uzak dönemlere ait kaba bir mukayese içindeysek, her iki konumda da var olan ve kıyaslanabilir fiyatlarına ulaşılabilen birkaç önemli mal seçmek dışında yapılacak bir şey yoktur. Altın yahut gümüş para için son 3000 yıla ait bir tüketim endeksi derlemeye kalkışsak, bileşik mal için tüm dönem[29] boyunca buğdayın fiyatıyla işgücünün günlük fiyatından daha iyi bir dayanak bulacağımız kuşkuludur. Gladyatörleri sinemalar ile yahut otomobil alabilme imkânlarını köle alabilme imkânlarıyla orantılandıracak bir eşdeğer ikamesi bulmayı ümit edemeyiz.

2. *Sınırlar (limits) yöntemi*

Burada kendimizi, mukayese edilen iki konuma ait zevklerin vb., büyük ölçüde aynı kaldığı ve göreli fiyatlardan başka bir şeyin değişmediği kabulüne dayanan durumlarla sınırlıyoruz. Bu şartlar altında, mallar cinsinden belirlenen bir gelirin her iki konumda da aynı reel geliri vereceğini ileri sürmek doğru olur. Öte yandan, ikinci konumdaki tüketimin karakteri göreli fiyatlardaki değişim sonucunda değişmesine rağmen, o tüketime karşılık gelen reel gelirin, ilk konumdaki benzer dağılımlı tüketimin ima ettiğiyle aynı olduğundan emin olabiliriz.

Bu değerlendirmeler, içinde doğru mukayese yapmayı sağlayacak sınırları belirleyen şu yönteme olanak verir:

P ve Q, sırasıyla, ilk ve ikinci konumlardaki harcamaların temsili bileşik malları olsunlar.

İlk konumda £1 ile alınabilen P miktarını, P 'nin birimi; ikinci konumda £1 ile alınabilen Q miktarını da Q 'nun birimi olarak tespit edelim. Ayrıca p , birim P 'nin ikinci konumdaki bedeli; $1/q$ da birim Q 'nun ilk konumdaki bedeli olsun. Yine, benzer kişilerin reel gelirleri E, ilk konumda n_1 birim P ve ikinci konumda da n_2 birim Q satın alsın.

O hâlde, benzer kişilerin para-gelirleri ilk konumda $£n_1$ ve ikinci konumda da $£n_2$ olacağından, her iki konumdaki satın alma gücünü karşılaştıran endeks değeri $=n_2/n_1$ olur. Bunun p ile q arasında yer almak zorunda olduğunu göstermek mümkündür.

Zira, tüketicinin ilk konumda n_1 adet P yahut n_1q adet Q almayı seçebilir olması ve ilkini tercih etmesine ve bir de, hipotez gereği, önceki alımla sağlanan tatminin n_2 adet Q almakla sağlanana eşit olmasına bağlı olarak, $n_2>n_1q$ olacaktır. Benzer şekilde, tüketicinin ikinci konumda hipotez gereğince n_1 birim P 'ye eşit tatmin sağlayan n_2 birim Q yahut n_2/p adet P seçebilir olması ve ilkini tercih etmesi

sonucunda, $n_1 > n_2/p$ olacaktır. Demek ki n_2/n_1 , q ’dan büyük ve p ’den küçüktür.

Dolayısıyla eğer q, 1 ’den büyük ise paranın değeri düşmüş; eğer p, 1 ’den küçük ise değeri yükselmiştir ama her durumda paranın değerindeki değişimin ölçüsü p ile q ’nun *arasında* yer almıştır.

Bu sonuç, bilinmedik değildir ama hem yukarıdaki formül öncekinden daha yalındır, hem de kanıtı daha güçlüdür, mesela Profesör Pigou da (*Economics of Welfare*, part i, chapter vi) bu sonuca ulaşmıştır. Ayrıca konu Haberler tarafından da etraflıca işlenmiştir (*Der Sinn der Indexzahlen*, s. 83-94). Ne var ki bu savın, zevklerin bir örnekliği varsayımına dayandığı yeterince vurgulanmamıştır.[30] Dahası, muhakkak fark edilmiştir ki, p ’nin q ’dan küçük olduğu durumlarda, bu koşul, zevklerin *mutlaka* değişmiş ve aksine bir varsayımın da geçersiz olması gerektiğini gösterir, zira n_2/n_1 oranının p ’den küçük ve q ’dan büyük olma hâlini bozar.

Belli şartlar altında en büyük ortak çarpan yönteminin sınırlar yöntemi ile birleşimi de işe yarayabilir. Harcama cinsinden ölçülen tüketimin önemli bir bölümünde zevklerin değişmez olduğunu ve bu bölümden türetilen reel gelirlerin de toplam reel gelirlerdeki payının önemli yahut sabit olduğunu bilmemiz muhtemeldir. Bu durumda yaklaşım tarzımız, önce en büyük ortak çarpan yöntemini kullanarak mukayese alanını zevklerin konumlara göre değişmez kabul edilebildiği harcama kısmına daraltmak, ardından da bu alana sınırlar yöntemini uygulamak olabilir.

3. *“Formüllerin kesişimi” (crossing of formulae)*

Profesör Irving Fisher’ın üzerinde epeyce yoğunlaştığı[31] ve “formüllerin kesişimi”[32] adını verdiği bu prosedür, özü itibarıyla sınırlar yöntemini biraz daha –bence haddinden fazla– ileri taşıma girişimidir.

Yürütülen muhakeme, şu karakterdedir: *P*, deminki gibi ilk konuma ait (zaman ve yer ya da grup itibarıyla) bileşik mal ve *p* de bu konumdaki tutarı £1 olan *P* 'nin ikinci konuma ait fiyatı olsun. Aynı şekilde *Q*, ikinci konuma karşılık gelen bileşik mal ve *1/q* da bu konumdaki maliyeti £1 olan *Q* 'nun ilk konuma ait fiyatı olsun. Buna göre, yukarıda gördüğümüz gibi, iki konuma ait fiyat düzeylerinin mukayesesindeki ölçü, –zevklerin sabit kaldığı ve sadece göreli fiyatların değiştiği kabulüyle– zorunlu olarak *p* ile *q* 'nun *arasında* olacaktır. Profesör Fisher diğer bazı yazarlar gibi buradan hareketle (diğerleri içinde) *p* ve *q* 'nun, *p* ile *q* arasındaki gerçek değerin muhtemel en iyi tahminini veren matematiksel bir fonksiyonu olması gerektiğine hükmeder. Bu çerçevede, hakiki ara değerin olası en doğru tahminine ulaşma amacıyla çeşitli formüller oluşturup sınamıştır.

Benim düşünceme göre, mukayese edilen fiyat düzeyleri arasındaki nispet, genelde söz konusu iki ifadenin *herhangi* bir cebirsel fonksiyonu değildir. Bu nispetin yerini belirlemek amacıyla çeşitli cebirsel fonksiyonlar kurmak mümkünse de, içlerinden birini seçmeyi sağlayacak bir araç yoktur. Karşımızdaki bir olasılık problemidir ve şu ya da bu özel duruma uygun verilerin elde edilmesi mümkün olmakla birlikte, mümkün olmadığında durum tamamen belirsizdir.

Bundan dolayıdır ki Profesör Fisher, somut hiçbir şey göremediğim uzun çalışmasında, çok sayıda formülü elden geçirdikten sonra (benim notasyonumla) $\sqrt{\boldsymbol{pq}}$ 'nun ideal olduğuna hükmediyor ki bu da, eğer kastı o ise, başka formüllere göre aritmetik olarak gerçeğe daha yakın göründüğünü söylemektir. Söz konusu hüküm, örneğin formülün arasında yer aldığı iki uç noktaya göre simetrik yerleşmek zorunda olması gibi, uygulanan bir dizi testin sonucudur. Ancak bütün bu testler, formülün kendi içinde doğru olduğunu göstermekten ziyade, *a priori* alternatiflerine göre daha az mahzurlu olduğunu

göstermeye yöneliktirler ve söz konusu formüllerin birer tahmin olarak değerlendirilebilecek dayanakları olduğunu göstermezler.

Ne var ki kestirmeci bir sistemin muhtelif biçimlerinin cebirsel inceliğine, aritmetik sadeliğine, zahmetsizliğine ve içsel tutarlılığına dair değerlendirmelerden etkilenmemiz, ancak, p ve q arasında yer alacak formülleri olası yaklaştırmalar olarak değil, sırf hızla anlatıp geçmenin araçları olarak görmemiz hâlinde meşru görülebilir. p ve q birbirinden çok farklı iseler, kestirmecilik ciddi bir yanlışa yol açabilir; fakat eğer birbirine eşit gibi iseler, bu durumda “p ile q arasında” ifadesini kullanmak sıkıntılı olabilir; bir ara değeri telaffuz etmek, bu değerin seçimi tamamen keyfi bile olsa, ciddi bir yanlışa götürmeden kolaylık sağlar. Dolayısıyla, $\sqrt{\boldsymbol{pq}}$ gibi formüller “p ile q arasında” ifadesinin uygun ve tutarlı bir kestirmesi olarak anlaşıldığı sürece, ben itiraz edilecek bir şey görmüyorum.

Dolayısıyla, Profesör Fisher’ın formülünün *pratik açıdan* genel bir sakıncası yok gibidir. Formüle yönelik itiraz, hiç de meşru olmayan bir mukayeseye kolaylık sağlaması yanında, önceki yöntemlerin de kurtulamadıkları, içine düşülen hatanın derecesini, niteliğini ve hesabını ortaya koymaması hakkındadır. Profesör Fisher’ın formülü, *herhangi* iki fiyat düzeyinin sayısal mukayesesinde –zevklerin yahut başka şeylerin değişip değişmediği bir yana– her ikisine de eşit düzeyde yer vermekle, daha işin başında mahkûm olmaktadır. Buradan, olsa olsa, sıkı bir şekilde uygun bileşikler o kadar benzerdirler ki, aralarını bulacak herhangi bir şeyin gayet makul bir yaklaşıklık sağlayacağı hâllerde, aklıselim gereğince makul bir mukayesenin asla mümkün olmadığı gibi bir sonuca varılır.

Bu türden en eski formül –gerçi Profesör Fisher buna “formüllerin kesişimi” değil de “tartıların kesişimi” der– daha az mahzurlu değildir ve aslında uzun yıllar önce birbirlerinden habersiz olarak hem Marshall hem de

Edgeworth tarafından geliştirilmiştir (bkz. Edgeworth, *Papers relating to Political Economy,* vol. i, s. 213). Bu yaklaşım tarzında fiyatlar, *(P+Q)/2* için iki konumda kıyaslanır; yani, iki bileşik mal arasında, her ikisine de tam anlamıyla uygun üçüncü bir bileşik malın olduğu varsayılır. Bunun anlamı da (yukarıdaki notasyona uygun olarak) *[(p+1)/(q+1)].q* ifadesini fiyat düzeyindeki değişimin ölçüsü olarak almaktır.[33]

Bu konuyu kapatmadan önce, ilginç olacağını düşünerek, zevklerin ve ortamın değişmez olmadığı hâllerde p ve q terimlerinin, $p=q$ olması durumunda bile, para değerinin değişimine dair güvenilir birer rehber olmadıklarına dair bir örnek vereceğiz.

Varsayalım, harcamanın başat nesneleri ilk konumda (birer birim) et ve viski, ikinci konumda da (birer birim) pirinç ve kahve olsun. Yine, et ve kahve birimleri ikinci konumda ilk konuma nazaran yüzde 50 ucuzken, viskinin ve pirincin birimleri de ikinci konuma göre ilk konumda yüzde 50 ucuzdur, diyelim. Buna göre

1.konumdaki etin fiyatı ile viskinin fiyatı aynı şeyin 2.konumdaki fiyatı

1.konumdaki pirincin fiyatı ile kahvenin fiyatı aynı şeyin 2.konumdaki fiyatı

(birimler, harcamanın ilk konumda biftekle viskiye, ikinci konumda da pirinçle kahveye eşit bölünecek şekilde belirlenmiştir). Kahveyle pirincin ilk konumda ve etle viskinin de ikinci konumda tüketilmedikleri varsayımı tez açısından hayati olmayıp sadece basitleştirmeye yöneliktir. Ayrıca, gerek ilk konumda kahveyle pirincin, gerekse ikinci konumda etle viskinin tartıları nispeten daha küçük bile olsaydı, aynı eşitlik yine geçerli olurdu. Şimdi, sınırlar yöntemi için şartları göz ardı etseydik yahut Profesör Fisher'ın ideal formülünün temelindeki fikirlerin evrensel geçerliliğini kabul etmiş olsaydık, yukarıdakilerden, paranın esas olarak et ve viski tüketilen konumdaki satın alma

gücünün, pirinç ve kahve tüketilen konumdakiyle aynı olduğuna kesin olarak hükmedebilirdik. Oysa bu hükmün son derece yanlış olması da mümkündür. Mesela ikinci konumda pirinç, iklimden kaynaklanan nedenlerle, ilk konuma nazaran daha kıymetli olmasına rağmen, ete tercih edilsin; yine, ikinci konumda kahve sırf ilk konumdakinden ucuz diye, –aslında ilk konuma kıyasla kahve kadar ucuzlamış olması hâlinde tüketilecek olan– viskiye tercih edilsin. Bu durumda "benzer" kişilerin her iki konumdaki parasal gelirlerini bilmemiz hâlinde, paranın ikinci konumdaki satın alma gücünün ilk konumdakine göre çok daha düşük olduğunu görürdük.

4. *Zincir yöntemi*

Tüketimin karakterindeki değişim problemine yönelik bir endeks değerleri dizisi derlemek amacıyla ilk kez Marshall tarafından sunulan "zincir yöntemi"nde, bir konumlar dizisindeki peşpeşe konumlar arasında küçük farklar olduğu kabul edilir. Bir diğer kabul de –çoğu kez belirtilmemekle birlikte–, ardışık hataların birikimli olmadığıdır. Yapılan bir dizi mukayesenin ilkinde, birinci konumdaki bileşik malın ikinci konumdakinin fiili eşdeğeri olduğu varsayılırken, sonrakinde ikinci konumdaki bileşik malın da üçüncünün fiili eşdeğeri olduğu varsayılır.

Yöntem şöyledir:

p_1, p_2 birinci konuma karşılık gelen bileşik malın birinci ve ikinci konumdaki fiyatları;

q_2, q_3 ikinci konuma karşılık gelen bileşik malın ikinci ve üçüncü konumdaki fiyatları;

r_3, r_4 üçüncü konuma karşılık gelen bileşik malın üçüncü ve dördüncü konumdaki fiyatlarıdır ve diğerleri de bu şekildedir.

n_1, n_2, n_3 kıyaslanan ardışık fiyat düzeylerine ilişkin endeks değerlerini gösterir.

Buna göre zincir yönteminde $n2$, $n3$, .. terimleri $n1$ üzerinden şöyle hesaplanır:

$n_2=(p_2/p_1).n_1$,

$n_3=(q_3/q_2).n_2= (q_3/q_2).(p_2/p_1).n_1$,

$n_4=(r_4/r_3).n_3=(r_4/r_3). (q_3/q_2).(p_2/p_1).n_1$; ...

Böyle böyle her konumu komşusuyla iki şekilde kıyaslayarak nihai sonuca ulaşılır. Sonra, bu alternatif ölçümlerin yaklaşık olarak aynı olduğu varsayılır, yani:

eğer n_1 tam anlamıyla ilk konuma karşılık gelen fiyat düzeyiyse;

eğer n_2 ilk konuma tam tamına karşılık gelen fiyat düzeyiyse;

eğer n'_2 ikinci konumun, ilk konuma karşılık gelen bileşik malın ikinci konuma da uyduğu varsayımı altında elde edilen fiyat düzeyiyse;

eğer n'_3 üçüncü konumun, ikinci konuma karşılık gelen bileşik malın üçüncü konuma da uyduğu varsayımı altında ölçülen fiyat düzeyiyse, bu durumda:

$n'_3=(q_3/q_2).n_2$,

$n'_2=(p_2/p_1).n_1$,

ve $n'_1 = n'_2$ olduğu varsayımıyla sonuçta

$n'_3=(q_3/q_2).(p_2/p_1).n_1$,

elde ederiz ve böylece gider.

Şimdi, yukarıdaki prosedürün geçerliliğini önceki önermenin ışığında ele alalım. Öncelikle, zevklerin değişmez olduğu vs. varsayılır iken, bir yandan da, sadece göreli fiyatların değişmesi değil, aynı zamanda ilk konumda tüketicinin ulaşamadığı yeni harcama kalemlerinin, ikinci konumda da yer alması mümkün oluyor (tabii bu arada, bir konumda piyasada olan şu veya bu harcama kaleminin sonraki konumda da piyasadan kalkmadığı varsayılıyor). İkinci olarak da, yaklaşık olarak $n_2 = n'_2$ olduğu kabul

edilmektedir; ki bu sadece, mukayesede sınırlar yöntemini her iki konum için de uygulamış ve yaklaşık olarak (s. 101-102'deki notasyonla) $p=q$ olduğunu bulmuş isek doğru kabul edilebilir. Üçüncü olarak, prosedürün izleyen konumlarda tekrarlanması hâlinde, birkaç tahmine ilişkin ardışık küçük hataların ciddi bir boyuta varacak ölçüde birikimli olmadığını varsayıyoruz, bu, en önemli varsayımdır.

Söz konusu varsayımlardan ikincisi, ardışık her konum çiftinin bir diğerine yakından benzemesi hâlinde doğrulanacaktır. Ancak üçüncü varsayım, özellikle zincir yönteminin tavsiye edildiği türden mukayeselerde, yani kronolojik serilere ilişkin olanlarda daha tehlikelidir. Örneğin, yaklaşık olarak eşdeğer aldığımız her ikame iyiye gidiyorsa – yani yeni her bileşik mal, amaç itibarıyla selefinden biraz daha iyi ise– ve az da olsa kötüye gitmiyorsa, zincir yöntemi birikimli hata üretecektir. Dolayısıyla, alışkanlıkların iyileşen fırsatlara bağlı olarak tedricen değişime uğradığı zaman aralıklarında bu yönteme başvurmak bizi yanlışa sevk eder. Bu da demektir ki böyle olması hâlinde paranın sonraki dönemlere ait satın alma gücü, öncekilere göre düşük tahmin edilecektir. Zincir yönteminin özündeki kabul, diyelim margarin ilk ortaya çıktığında avantajının ehemmiyetsiz olması, sonra tüketilerek pratikte tereyağının (veya başka bir tüketim maddesinin) avantajına eşdeğer hâle geldiğinde onun yerini alması ve böyle böyle tüketimin daha yeni veya ileri ya da nispeten ucuz bir ürüne yönelmesidir.

Zincir yöntemine yönelik bir başka ciddi itiraz, iki konumun karşılaştırmasının, fiyatların ve tüketimin karakterinin ara konumlarda izleyeceği yola bağımlılığı konusundadır. Örneğin, öyle olur ki göreli fiyatları ve tüketimin karakterini ciddi boyutlarda değiştiren bir çalkantı –mesela savaş– araya girer, ama belli bir zaman sonra dengenin yeniden kurulmasıyla, fiyatlar ve tüketim yine tam anlamıyla önceki durumlarına dönerler. Bu türden koşullarda paranın son

durumdaki satın alma gücünün baştakiyle aynı olduğu açıktır. Bununla birlikte burada zincir yöntemine başvurulması hâlinde endeks değerinin orijinal vaziyetine dönmesinin hiçbir garantisi yoktur, hatta dönmeyeceği kesindir.[34]

Son bir nokta da, zincir yönteminin istatistiksel olarak zahmetli, pratik açıdan uygulanmaya elverişsiz olduğudur, o kadar ki, ilk sunuluşundan bu yana geçen yıllara ve kuramcılardan aldığı (bence hak ettiğinden fazla) genel onaya rağmen, bu yönteme nadiren başvurulur.

Buradan benim vardığım sonuç, paranın bugünkü ile diyelim elli yıl önceki satın alma gücünü kıyaslarken, harcamanın karakter itibarıyla az çok değişmeden kalan kısmının (mesela yüzde 50’sinin ya da 70’inin, doğru payın ne olduğu konusunda hiçbir fikrim yok) fiyatını karşılaştırıp sonra da bunu (gelişen olanaklar konusunda verdiği genel fikir ölçüsünde) eksilen ve eklenen harcamalarla düzeltmenin, ara döneme ait fiyat düzeylerini yıl bazında zincir yöntemiyle karşılaştırmaktan daha iyi olacağıdır.

Böylece elimizde sadece, eşdeğer ikamesi yöntemiyle desteklenen en büyük ortak çarpan yöntemi ile sınırlar yöntemi –genel anlamda benzer addedilen kişilere ait parasal gelirlerin doğrudan tahmininden farklı olarak– yaklaşıklık için geçerli metotlar olarak kalır.

Pek çok pratik ve teorik güçlüklerine rağmen günlük hayatta satın alma gücü konusunda işe yarar mukayeseler yapılabilmesi, tamamen, tek tek mallara ait göreli ve mutlak olarak fiyatların dalgalansa bile, tipik harcama ile tipik zevklerin ortalama karakterlerinin ve ortalama reel gelir düzeyinin kaymaması ve kural olarak, toplumsal açıdan zamana ve yere bağlı olmaksızın hızlı ve büyük çapta ortadan kalkmaması gerçeği sayesindedir. Yani, zevklerdeki ve ortamdaki değişmelerden, tüketimin bileşiminin kaymasından kaynaklanan problem, akut nitelikte değildir. Örneğin, Dr. Bowley’nin bulgularının gösterdiğine göre,

çalışan sınıfların tüketimine ilişkin genel istatistiklerle yapılan sınamalar itibarıyla İngiltere'de 1904 ile 1927 arasındaki zevkler ve alışkanlıklar, çok az değişmiştir.

22 Birtakım teknik güçlüklere ilişkin sorunların ele alındığı bu bölüm, parasal sorunların özüne ulaşmakta acelesi olan okuyucularca atlanabilir.

23 İlave karışıklıktan sakınmak için eşit hassasiyetin sağlandığını varsayacağım.

24 Parasal gelir, ayni gelir ve reel gelir şeklindeki üçlü ayrımın fiyat endeksleri kuramı açısından önemi, Haberler'in çalışmasında, *Der Sinn der Indexzahlen s. 81*, iyice işlenmektedir.

25 Aslında, birinci durumda 2, 3 ve 4'ün aritmetik ortalamasını, ikinci durumda ise harmonik ortalamalarının tersini alıyoruz.

26 Bu güçlük, *Treatise on Probability* (*Olasılık Üstüne İnceleme*) adlı çalışmamın iii. bölümünde anlatılanla, özellikle de §§ 7-16 [*JMK*, col. viii] ile aynıdır.

27 Sanırım, aşağıdaki biraz karışık pasajda, *Economic Journal*, vol ixxxv, s. 380, Edgeworth'ün kafasındaki yöntem de bu idi: "Esasen, miktar ve vasıf yönünden tanımlı ve değerinin zaman içindeki değişimi bir endeks değerleri dizisi oluşturan bir mallar 'kargo'su inşa etmek mümkündür. Ama işe böyle bir kargoyla başlamakla da, miktar yönünden tam nesnel bir *terra firma* (*sağlam zemin*) üzerinde olmayacağız. Zira kargoyu teşkil eden grubun seçimi, faydayla ilişkiyi şart koşar. Her durumda, –benzetmeyi sürdürerek– limandan yüklenen kargonun içeriği denizin etkilerine açık olacağı için, *prima facie* (*ilk bakışta*) mükemmel duran fiyatları kıyaslama yöntemini terk etmek ve yerine tatmin seviyesini kıyaslamak gibi belirsiz bir prosedür koymak gerekir. Yani Profesör Bowley de, malların miktar ve fiyat yönünden ciddi değişimlere uğradığı bir döneme referansla, verilen fiyatlar üzerinden, farklı mal birleşimlerden elde edilecek 'tatmin'in karşılaştırmasını yapardı."

28 Edgeworth'e göre (*op. cit* s. 213) eşdeğer ikamesiyle ilgili ilk formülasyon Drobisch tarafından yapılmıştır ve tatminkâr olmaktan çok uzak, hatta saçma bir kriter (*avoirdupois-ağırlık ölçüleri*) esasındadır.

29 Bkz. Marshall, *Money, Credit and Commerce,* pp 21,22: "Temel hububat fiyatlarıyla ilgili kayıtlar iki kat öneme sahiptir. Bizimki hariç her çağda, sıradan emeğin ücretinin çok büyük kısmı genellikle bu hububatla karşılanır, tarlalardaki ürünlerin çok büyük kısmı –ki eski zamanlarda bizzat yetiştiriciler kendileri için alıkoyarlardı– bunlardan oluşurdu. Ayrıca hububat yetiştirme yöntemleri çağlar boyunca âdeta yerinde saymıştır… Bundan da, incelenen bölgedeki veya memleketteki ilgili hububat fiyatının veya sıradan emeğin ücretinin, değerin genel temsilcisi olarak görüldüğü ortaya çıkar. Böyle bir durum bugün, Batı dünyasındaki herhangi bir memleket için asla makul değildir. Ancak Adam Smith'in ve Ricardo'nun zamanlarında öyleydi. Nitekim değer hakkındaki 'klasik' doktrinleri bu çerçevede değerlendirmek gerekir. Onlardan iki kuşak önce, Locke, 'her memleket için, şeylerin uzun zamanlar boyunca değişen değerlerini belirlemekte en uygun ölçünün, genel gıda olan hububat olduğu'nu yazıyordu. Bakınız *Works*, vol v, s. 47." Paranın değeriyle uğraşmanın bu geleneksel yöntemi, görüleceği üzere, en büyük

ortak çarpan yöntemine örnektir. Ayrıca bkz. Adam Smith, *The Wealth of Nations*, Book I, chapter xi.

30 Bu zorunlu koşulu açıkça ortaya koyanlar içinde, Dr Bowley'nin *Economic Journal* June 1928'de yayınlanan "Notes on Index Numbers" adlı çalışması da anılabilir.

31 Özellikle *The Making of Index Numbers* içinde.

32 *Op.cit.* chapter vii.

33 Dr. Bowley "Notes on Index Numbers" (*Economic Journal,* June 1928) adlı çalışmasında bu formülü tercih edişi hakkında süreklilik ve hangi niceliklerin ihmal edilebilecek kadar küçük oldukları gibi belli varsayımlara dair çarpıcı sebepler sunmaktadır.

34 Bu konuda enteresan bir çözümleme esas itibarıyla zincirleme endeksin ilgili sabit bazlı endeksten farklılık gösteren durumlarının sınanmasına yönelik olmakla birlikte, Profesör Persons tarafından yapılmıştır (*Review of Economic Statistics*, May 1928, "The Effect of Correlation between Weights and Relatives in the Construction of Index Numbers", s. 100-5)

\1

IV. Kitap

Fiyat Düzeyi Dinamikleri

\1

XV. Bölüm

Sınai Dolaşım ve Finansal Dolaşım

I. Sanayi ve Finans Ayrımı ve Tanımları

Artık, paranın değerinde değişikliğe neden olan faktörlerin analizine ve bunların işleyiş tarzına yönelmemiz gerekiyor.

Bu amaca dönük olarak toplam para miktarının (III. Bölümdeki) gelir mevduatı, ticari mevduat ve tasarruf mevduatı şeklindeki bölünüşünü, bunları bir ölçüde farklı bir şekilde kesen yeni bir ayrıma tabi tutmamız şarttır ki o da, *sınai dolaşım* diyeceğimiz ve sanayinin ihtiyaçları için kullanılan mevduat ile *finansal dolaşım* diyeceğimiz ve finansın ihtiyaçları için kullanılan mevduat arasındaki ayrımdır.

Buradaki *sanayi* teriminden kasıt, üretim faktörlerinin üretimden tüketicinin tatminine kadar farklı görevlere dağılımına, mübadelesine ve gelirlerinin ödenmesine dair, cari çıktı sürecinin devamıyla ilgili işlerdir. Buna karşılık *mali* teriminden, sermaye piyasası ve para piyasası transferleri ile

spekülasyon ve cari tasarrufların ve kârların girişimcilere aktarılması süreci de dâhil, mevcut servet kalemlerinin mübadelesine ve elde tutulmasına dair (sanayideki uzmanlaşmadan doğan mübadeleler dışında kalan) işler kastedilmektedir.

İş dünyasının bu iki dalında, toplam para stoğunun belli parçaları kullanılır. Genel bir ifadeyle, sanayinin gereksindiği ticari mevduatın (business deposit) bir kısmına ve gelir mevduatına ticari mevduat A; finansın gereksindiği ticari mevduatın kalanına ve tasarruf mevduatına da ticari mevduat B diyeceğiz. Bu toplamların ilki sınai dolaşım, ikincisi finansal dolaşımdır. Ticari mevduat B'nin *mutlak* değişkenliğinin, toplam para miktarının kural olarak yalnızca küçük bir payı olduğunu ileri süreceğimiz için, bunların çok yüksek hızının neticesi olarak, nakit mevduattaki (yani gelir mevduatı *artı* ticari mevduattaki) değişmeler, sınai dolaşımdaki değişmeler için iyi birer indeks olurlar. Keza tasarruf mevduatındaki değişmeler de finansal dolaşımdaki değişmeler için öyledir, bu da bizi yine mevduatların büyüklük yönünden tasnifine götürür ki pratikte bunlara dair makul ölçüde iyi istatistiki göstergeler vardır.

II. Sınai Dolaşım Hacmini Belirleyen Faktörler

$M_1.V_1 = E$ olduğu için, gelir mevduatı için gereken para miktarı M_1, kısmen gelir hacmine, yani E 'ye, kısmen de gelir mevduatının hızına, yani V_1 'e bağlıdır. Öte yandan $E = W_1.O$ olduğu için E de parasal verimlilik kazançları haddi W_1 'e ve çıktı hacmi O 'ya bağlıdır. V_1 'in değişkenliğinin sebeplerine II. cilt XXIV. Bölümde gireceğiz.

Ticari mevduat A ile ilgili olarak öncelikle açık olan şey, bunların bir kısmının gelir mevduatı gibi hareket etme

eğiliminde olmasıdır. Zira gelir mevduatı, düzenli bir şekilde, mal alımları yoluyla ticari mevduata akarken, ücret ödemeleri yoluyla da ondan dışarı akar. Bu yüzden, ticari mevduatın tüketicilere yapılan satışların hasılatını ve üretim faktörlerinin mükâfatlarını temsil eden parçalarının gelir mevduatınınkilere oranı, ikincinin [tedavül] hızının (V_1) ilkinin hızına (V_2) oranı ölçüsünde olmalıdır ki bu hızların oranı değişmeden kaldığı sürece, bu parçalar birlikte dalgalanabilsinler.

İkinci olarak, bitmemiş malların –yani işletme sermayesinin (working capital)– fiyatları, denge durumunda bitmiş malların fiyatlarını yansıtır. Ayrıca yine denge durumunda sabit sermaye mallarının üretim maliyetleri ve dolayısıyla fiyatları da, tıpkı diğer mal fiyatları gibi, parasal verimlilik kazanç hadleriyle aynı şekilde hareket edecektir. Kaldı ki bu işlemlerin hacmiyle çıktı hacmi arasındaki ilişki gelir mevduatı durumundaki gibi olacaktır. Demek ki bitmemiş malların ve yeni bitmiş sabit sermaye mallarının girişimciler arasındaki mübadelesi için gereken ticari mevduat kısmının miktarı da, bu koşullarda, gelir mevduatıyla aynı oranda değişme eğiliminde olacaktır.

Bununla birlikte geriye, ticari mevduat A miktarının niçin gelir mevduatından farklı değişebildiğine dair şu sebepler kalmaktadır:

(*a*) Gelir mevduatı ve ticari mevduat için farklı kalemlerin mukayeseli öneminin ciddi ölçüde değişmesi yani bunların farklı şekilde “tartılı” olması; böylece *nispi* fiyatların değişmesi iki mevduat kategorisi arasındaki oranın bozulmasına yol açar. Aynı nedenle bu oran, üretimin *karakterindeki* bir değişme sonucunda da bozulabilir.

(*b*) Gelir mevduatının ve ticari mevduat A’nın hızları arasındaki oranın istikrarına dair varsayım güvenilir değildir. Bunların ikincisi için, birincinin genel olarak ücret ve maaş ödemeleriyle karakterize olan maaş ödeme günü düzenliliği gibi bir kararlılık ölçüsü yoktur.

II. Cilt, XXIV. Bölümde ele alacağımız bulgular, bir bütün olarak, ticari mevduat hızı V_2 ’nin epeyce değişken olduğunu göstermektedir. Bu değişkenlik A ve B ticari mevduatlarının hızlarındaki değişmelerden değil, fakat esas olarak toplam ticari mevduatın A ve B arasında oransal dağılımındaki değişmelerden ileri geliyor ise de, ticari mevduat hızında, diğer nedenler yanında, tutulan balanslar yüzünden katlanılan fedakârlığın değişmesinden doğan kısa dönemli dalgalanmalar olduğu kuşkusuzdur. Çünkü ticaret canlı ve borçlanmanın maliyeti de yüksek iken, firmalar ellerinde tuttukları ticari mevduat A miktarını kısma (economise) eğilimine gireceklerdir. Ayrıca, reel gelirler istihdamdaki azalmayla birlikte düşerken, halk, gelir mevduatını kısarak bir süreliğine yaşam standardını koruma çabasına girebilir. Böylece V_2 hızının azalma eğiliminde olduğu bir durumda V_1 hızı artar. Paraya güvensizlik kökenli, bildiğimiz gibi, katastrofik olabilecek değişmeler hariç, V_1 ’deki kısa dönemli dalgalanmaların önemsiz olduğunu düşünmeye eğilimliyim.[1] Öyle ya da böyle, V_1 ve V_2, ticari alışkanlıklardaki yahut üretimin karakterindeki köklü değişiklikler sonucunda uzun dönemde farklı yönelimlere girebilirler.

(*c*) Üçüncü bir nokta, ticari mevduat A’nın ve ona uygun fiyat düzeyinin, kârın ya da zararın ortaya çıkmasından etkilenebilmesidir. Söz konusu kâr yahut zarar, birtakım koşullara bağlı olarak fiyat düzeylerini ve parasal dolaşım gereklerini gelir mevduatı hacmindeki değişimle orantılı olmayan ölçüde etkileyebilir.

Ne var ki parasal dolaşımın gerekleri, verimlilik kazançları hızındaki artış kökenli eşit düzeydeki değişime nazaran, bu yolla doğan belli bir fiyat değişiminden çok daha az etkilenecektir. Bu, kârların işletme sermayesi fiyatındaki henüz bitmiş tüketim mallarına taşınmamış bir artışa referansla ortaya çıktığı durumda, özellikle böyledir.

Rahatlıkla *mal spekülasyonu* diyebileceğimiz bu durum, üretim sürecindeki malların fiyatlarının, paranın satın alma gücünde henüz yansımasını bulmayan hareketlerini anlatır. Çünkü, temsilen toptan satılan ham maddeler endeksini kullanabileceğimiz işletme sermayesi fiyatındaki dalgalanmalar, malların izleyen bir tarihte aynı ya da daha bitmiş bir formda yeniden satılmasından (resale) elde edilecek fiyatlara dönük bekleyişlerden destek bulabilir. Böylece, uzunluğu üretici proseslerin zamanı ve stokları sürdürmenin maliyeti ile belirlenecek bir dönem boyunca, tüketim standardında mukabil bir yükseliş olmadan da, toptan eşya standardındaki yükselişin devam etmesi mümkündür.

Buradan, tüketim standardında bir yükseliş yokken, toptan eşya standardındaki spekülatif yükselişin para miktarındaki daralmayla zapt edilmesinin pek muhtemel olmadığı sonucu çıkar. Ayrıca fiyat yükselişi ile para talebi arasında da, cari fiyat kotasyonlarının ileride tamamlanmak üzere o aralıkta yapılan sözleşmelerdeki fiyatları yansıttığı bir gecikme vardır ve bu nedenle fiyat yükselmesi [sözleşmelerin] tamamlanma tarihine kadar ticari mevduat artışını gerektirmez. O anki spekülatif hareketin, tabii eğer tüketim standardındaki artışla desteklenmiyorsa, uzayıp gitmesi de muhtemel değildir. Zira bu durumda ona dayanan bekleyişler boşa çıkacaktır. Ancak, tepkiden önce geçen zaman ciddi ölçülere varırsa, bu süre zarfında toptan eşya standardındaki ve ticari mevduatın işletme sermayesi işlemleriyle ilgili kısmındaki hareketler, az ya da çok, sadece gelir mevduatının değil fakat tüketim standardının hareketlerinden kopabilir.

Böyle çeşitli nedenler sonucunda, sınai dolaşım hacmi bütünündeki değişimler, gelir mevduatı hacmindeki değişmelerle tam uygunluk göstermeyecektir. Her şeye rağmen sınai dolaşım hacmi –her ne kadar üretimin karakterindeki, halkın ve iş dünyasının alışkanlarındaki ve

kaynakların para olarak tutulmasıyla katlanılan fedakârlıklardaki değişimlerden bir ölçüde etkileniyor olsa da– esas itibarıyla parasal gelirler toplamı olan E ile, yani, cari çıktının hacmi ve üretim maliyetiyle birlikte değişecektir.

III. Finansal Dolaşım Hacmini Belirleyen Faktörler

Öte yandan, finansal sebeplerle ihtiyaç duyulan ve *finansal dolaşım* diye adlandırdığımız para miktarı, epeyce farklı bir değerlendirmeler kümesiyle belirlenir. Burada, finansal işleri idare etmek için gereken ticari mevduat B miktarı da –bu türden mevduatın hızındaki muhtemel değişkenliklerden farklı olarak– yalnızca mübadele hacmi **x** mübadelesi yapılan enstrümanların ortalama değerine bağlıdır. Ancak finansal enstrümanların mübadele hacmi, yani finansal ticari *faaliyet*, sadece yüksek derecede değişken olmakla kalmaz, aynı zamanda ister sermaye malları isterse tüketim malları cinsinden olsun, çıktı hacmiyle sıkı biçimde ilişkili de değildir. Çünkü sabit sermaye çıktısı mevcut servet stoğuna kıyasla küçüktür. Buradaki çerçevede servet stoğunu (nakit üzerindeki likit alacaklar hariç olacak şekilde) *menkul kıymet* hacmi olarak adlandıracağız. Öte yandan bu menkul kıymetlerin elden ele geçişlerindeki faaliyet düzeyi de mevcut stoğun artış haddine bağlı değildir. Demek ki modern borsa aygıtına sahip bir toplumda, hâlen üretilen sabit sermayenin devri, toplam menkul kıymet devrinin oldukça küçük bir kesridir.

Ayrıca mevcut menkul kıymetlerin fiyatı, ne üretimin maliyetine ne de yeni sabit sermayenin fiyatına kısa dönemde hiç de öyle sıkı bir şekilde bağlı değildir. Çünkü mevcut menkul kıymetler büyük ölçüde, hızla yeniden üretilemeyen mülkler (properties) ile hiçbir şekilde yeniden

üretilemeyen doğal kaynaklardan ve bir de şu ya da bu türden imtiyaz avantajlarına sahip tekel benzeri mülklerin müstakbel gelirlerinin kapitalize edilmiş değerinden oluşur. Birleşik Devletler'de 1929'daki yatırım patlaması, yeni sabit sermayeye ait cari çıktının fiyatında herhangi bir artışın eşliği olmaksızın, menkul kıymetlerin fiyatında ortaya çıkan olağanüstü bütünsel artışa iyi bir örnektir. Hatta mübadelesi yapılan iki servet kategorisinin değerlerinin, yani ödünç sermaye (mesela tahvilat) ile reel sermayenin (mesela hisseler) *zıt* yönde hareket etmeleri hiç de nadirattan değildir, böylece bunlar kısmen birbirlerini tazmin edeceklerdir.

Öte yandan, finansal döngünün (turnover) endüstriyel döngüden bağımsız değişiyor olmasının, öyle sanıldığı kadar büyük bir pratik önemi yoktur. Çünkü, borsa takas işlemlerinde nakit kullanımını kısarak avantaj sağlayan araçlardaki büyük gelişmeler sonucunda ticari mevduat B'nin hızı o kadar yüksektir ki kullanılan para hacmindeki değişikliklerin *mutlak* miktarı normal olarak çok büyük olamaz.

Dolayısıyla, finansal amaçlı toplam para talebindeki esas değişiklik bir hayli farklı bir şekilde, tasarruf mevduatı hacminde meydana gelir.

Tasarruf mevduatının varlığı, kaynaklarını acilen paraya dönüştürmek için likit nitelikli alacaklar şeklinde tutmayı yeğleyen kişiler olduğunun göstergesidir. Aynı zamanda bir de, öz kaynaklarıyla karşılayacaklarından büyük menkul kıymetleri elde tutabilmek için bankalardan borç alanların oluşturduğu bir grup vardır.

Söz konusu tasarruf mevduatları iki gruba ayrılır. Bunlar, kural olarak, tasarruf mevduatlarının ciddi ölçüde kararlı bir katmanını içerirler ve sahiplerinin menkul kıymetlerin gelecekteki parasal değerine dair olumsuz görüşleri nedeniyle değil, fakat III. Bölümde sıraladığımız diğer şahsi nedenlerle elde tutulurlar. Yani, menkul kıymet yerine daimi

tercihi tasarruf mevduatı olan servet sahipleri vardır. Bu türden tasarruf mevduat miktarı yavaş değişmeye eğilimli olduğu için, tasarruf mevduatlarının toplamındaki hızlı bir değişiklik ancak ikinci grupta bir değişikliğe yorulabilir.

Tasarruf mevduatının bu iki grubuna A ve B diyeceğiz.

İkinci grup tasarruf mevduatı, borsadan ödünç alınan tabirle “ayı” diyeceğimiz vaziyeti kapsar, ancak, buna sadece “açığa” (“short”) –yani kendilerinin olmayan menkul kıymetleri– satan ayılar değil, normalde menkul kıymetlerin sahibi olup da likit alacaklarını şimdilik nakit olarak tasarruf mevduatı formunda tutmayı tercih edenler de dâhildir. Yani, belli bir andaki tercihi menkul kıymetten sakınma ve nakden borç verme olan biri “ayı”; buna karşılık, tercihi menkul kıymeti tutma ve nakden borç alma olan biri de “boğa” olmaktadır. Bunlardan ilki menkul kıymetlerin nakit değerinde düşüş, ikincisi ise yükseliş olacağı beklentisi içindedir.

Boğa duyarlılığı (sentiment) öne çıkarken, tasarruf mevduatları bir düşme eğilimine girecek ve bu düşüşün miktarı da, menkul kıymet fiyatlarındaki kısa vadeli faiz hadlerine göre artışın, sezgideki boğalığı ne kadar tam dengeleyeceğine bağlı olacaktır. Kanaatler (opinion) ortalaması ile boğalığı dengeleyen bir menkul kıymet fiyat düzeyi olacaktır; bu fiyat düzeyinde tasarruf mevduatı hacmi değişmeden kalır. Eğer menkul kıymet fiyatları bundan da yukarı çıkarsa, bu durumda tasarruf mevduatı hacmi fiilen artacaktır. Ancak (sınai dolaşım gereklerindeki tazmin edici değişmelerden ayrı olarak), boğa duyarlılığının artması hâlinde, tasarruf mevduatı hacminin aynı kalması ya da yükselmesi, bankacılık sisteminin, bizzat menkul kıymet almak yoluyla menkul kıymet fiyatlarında doğrudan artışa sebep olmasıyla veya halkın farklı kesimlerinin yaklaşım *farklılıklarından* istifade etmesiyle mümkün olur, öyle ki, kesimlerden biri kredilerdeki gevşemenin cazibesiyle spekülatif amaçlı menkul kıymet almak için borçlanırken,

menkul kıymet fiyatları diğer kesimin tasarruf mevduatını tercih ettiği seviyeye kadar yükselebilir. Dolayısıyla, X. Bölümde gördüğümüz gibi, menkul kıymet fiyatlarının fiili seviyesi boğalık kanaatinin derecesi ile bankacılık sistemi davranışının bileşkesidir.

Bundan şu çıkar: Tasarruf mevduatında, menkul kıymet fiyatlarındaki yükselişin eşlik ettiği anormal bir düşüş, menkul kıymet fiyatlarındaki artışı yeterince dengelemeyen boğalık duyarlılığı sonucunda, kanaatlerde nakit karşıtı ve menkul kıymetler lehine muhtemel bir *fikir birliği* olduğunu gösterecektir. Öte yandan aynı şartlardaki anormal bir yükselişin de, menkul kıymetlerin istikbaliyle ilgili olarak kanaatlerde *farklılık* olduğunu göstereceği söylenebilir. Sonuçta, "boğa" tarafı menkul kıymet alıp bankacılık sistemi kanalıyla "ayı" tarafına borçlanacaktır; örneğin 1928'de ve 1929'da Birleşik Devletler'de büyük boyutlarda ortaya çıkan bu idi. Bu yüzden 1929'daki Wall Street patlaması sırasında dikkatler haklı olarak "komisyoncu kredilerinin" artışlarına ve azalışlarına verilmişti. Zira bu artış, menkul kıymet fiyatlarındaki yükselişin, ortalama boğalık duyarlılığını dengeleyecek noktanın çok ötesine geçmiş, "ayı" vaziyetinde artışa yol açmış olduğunu anlatıyordu.

Bugünkü durumda, hem Büyük Britanya'da hem de Birleşik Devletler'de, toplam "ayı" vaziyeti, doğaldır ki, tasarruf mevduatı B'nin miktarını epeyce aşabilir. Çünkü, profesyonel yatırımcıların elinde nakde bağlı likit alacaklara karşılık "ayı" fonlarının bankacılık sistemi dışında genel olarak daha kârlı biçimlerde ödünç verilmesini sağlayacak araçlar vardır, örneğin hazine bonosu almak, para piyasasına ve borsaya dolaysız borç vermek. Ayrıca, kendi sahip olmadıklarını satan ayıların işlemleri söz konusudur ve bunlar, sattıklarını "aktaran" (carry-over) boğaların işlemlerini doğrudan dengeleyicidir. Bununla birlikte, tasarruf mevduatı B'deki dalgalanmaların da önemli olması mümkündür ki bu dalgalanmalara, geleceğe güven yahut güvensizlik

nedeniyle normalden daha az işletme sermayesiyle çalışan firmaların mevduatları ile günlük ihtiyaçları öncesinde fonlarını çoğaltmak için “boğa” faaliyetinden yararlanmayı makul bularak eski ya da yeni menkul kıymetlerini satan kurumların mevduatlarındaki dalgalanmalar da dâhildir. Bu yüzden, para talebinde finansman kökenli değişkenliğin en önemli unsurunun tasarruf mevduatı B’deki dalgalanmalar olması muhtemeldir.

O hâlde, finansal dolaşımın toplam miktarı, kısmen işlemlerin *canlılığına* (*activity*), fakat esas olarak “ayı” vaziyetinin büyüklüğüne bağlıdır ve bunların ikisinin de, fiyatların mutlak anlamda yüksek ya da düşük seviyede olmasından ziyade, hızla *değişmesi* şeklinde olgular olduğu söylenebilir.

Bu durumda, tasarruf mevduatlarındaki (M_3) artma yahut azalma eğilimi, “ayı” vaziyetindeki artışın yahut azalışın göstergesi iken, hepsi birlikte dört tane spekülatif piyasa mümkündür:

(i) Fikir birliği olan bir “boğa” piyasası: Menkul kıymet fiyatları yükselir ancak yükseliş yetersizdir ve M_3 düşer; “ayılar” yükselen bir piyasada pozisyonlarını kapatırlar.

(ii) Fikir ayrılığı olan bir “boğa” piyasası: Menkul kıymet fiyatları yükselir ancak yükseliş yeterinden fazladır ve M_3 yükselir; “ayılar” yükselen bir piyasada pozisyonlarını büyütürler.

(iii) Fikir ayrılığı olan bir “ayı” piyasası: Menkul kıymet fiyatları yeterinden fazla düşer, böylece M_3 düşer; “ayılar” düşen bir piyasada pozisyonlarını kapatırlar.

(iv) Fikir birliği olan bir “ayı” piyasası: Menkul kıymet fiyatları düşer ancak düşüş yetersizdir ve M_3 yükselir; “ayılar” düşen bir piyasada pozisyonlarını büyütürler.

Tasarruf mevduatında, bankaların toplam varlıklarında eşit miktarda artışla dengelenmeyen bir artış, sınai dolaşım için kullanılabilecek para miktarını azaltacağından dolayı,

olacağı şudur: Bankacılık sisteminin tazmin etmekte zafiyet göstermesi hâlinde, (i) ve (iii) türünden spekülasyonların her ikisinin de sanayide doğuracağı sonuç, para arzı artışının doğuracağıyla aynıyken, (ii) ve (iv) türlerinin vereceği sonuç, para arzı azalışının doğuracağıyla aynıdır.

Öte yandan menkul kıymet fiyatlarının yükselmesinin –genelde, ama mutlaka değil– P' ile gösterdiğimiz *yeni* yatırımın fiyat düzeyindeki yükselişi uyarması muhtemelken, düşmesinin de tersini yapması muhtemeldir. Netice itibarıyla, (i) türünden spekülasyonlar her iki terim itibarıyla da paranın satın alma gücünü küçültme eğilimindedir. Çünkü bunlar sınai dolaşım için gereken para arzını artırarak yatırım artışı sağlarken, P' terimini büyüterek yatırımın cazibesini artırırlar. Benzer şekilde (iv) türüne girenler de, yine her iki terim itibarıyla paranın satın alma gücünü büyütmeye eğilimlidir. Oysa (ii) ve (iii) ters yönde işlerler; örneğin (ii), yeni yatırımın cazibesini artırır ama aynı zamanda, başka her şey aynı kalırken, sınai dolaşıma gereken para arzını küçültür.

Böylece, finansal durumdaki değişikliklerin paranın değerinde değişiklik yapabilmesinin iki yolu olacağını çıkarıyoruz. Biri endüstriyel dolaşım için müsait para miktarını değiştirmek; diğeri de yatırımın cazibesini değiştirmektir. Dolayısıyla ilki toplam para miktarındaki bir değişmeyle ve ikinci de ikrazat şartlarındaki bir değişmeyle dengelenmedikçe, bunun sonucu, cari çıktının fiyat düzeyinde istikrarsızlık olur.

Zorluk, finansal durumdaki değişikliklerin ortaya çıkarabileceği bu iki seçeneğin ille de aynı yönde işlememesindedir. Dolayısıyla bu noktada (her ne kadar II. Cilde ait konulara önceden girmek olsa da) merkez bankasının görevinin cari çıktının fiyat düzeyini istikrarlı kılacak şekilde parasal vaziyeti idare etmek olduğuna dair bir *obiter dictum (yeri gelmişken belirleme*) yapma iznimiz olabilir.

Bunun önündeki ikilem –tasviri olarak (ii)'yi alıyoruz– aşağıdaki gibidir. Banka, banka parası hacmini, finansal dolaşımın sınai dolaşım kaynaklarından çalma riskini bertaraf edecek şekilde çoğaltırsa, bu durum, P' değerinin sonradan aşırı yatırıma yol açacak her yükselme ihtimaliyle birlikte, "boğa" piyasasının sürmesini teşvik edecektir; öte yandan, bunun tam tersine, banka, banka parası hacmini çoğaltmamaya bakarsa, bu kez, sanayi için müsait para miktarı öylesine düşebilir ya da faiz haddi bu düzeye uygun biçimde öyle yükselebilir ki ani bir deflasyonist eğilim baş gösterir.

Bunun çözümü de –satın alma gücü istikrarı esas alındığı takdirde,– hem finansın hem de sanayinin, boğa duyarlılığı etkileri *yeni* yatırım haddi (tasarrufa nispetle) üzerindeki etkileriyle tamı tamına giderilecek bir faiz haddinden, istedikleri kadar para bulmalarına izin vermekte yatıyor. Ancak, durumu her seferinde hassasiyetle teşhis etmek ve o kesinlikte dengeye ulaşmak, insanoğlunun idrakini aşabilir. Kaldı ki pratikte, ileride aşırı yatırımı engelleyecek derecede yüksek bir faiz haddinin, cari çıktıyı optimumun altına düşürmesi de mümkündür, ancak ben bunun sadece sağlıksız öngörü nedeniyle yahut çıktının bir çeşitten diğerine çevrilmesindeki güçlüklerden dolayı olabileceği kanısındayım. Bu durumda istikrarın sarsılması kaçınılmaz olabilir. Zira, ara sıra hem Büyük Britanya'da hem de Birleşik Devletler'de denenen –ve başarısı da kuşkulu olan–, borçlandırma şartlarının finansta ve sanayide borçlanacaklar için ([faiz] haddin[in] üstüne bindirerek ya da borç miktarını tayınlayarak) birbirinden ayrılması dışında bir çıkış yolu yoktur. İkrazat şartlarının her iki grup için de aşağı yukarı özdeş sayılabilmesi hâlinde, sağlıksız öngörülerde bulunan menkul kıymet alıcıları söz konusuyken, gelecekteki aşırı yatırımı engelleyecek yükseklikte bir faiz haddinin şimdiki durumda işsizlik doğuracağını kestirmek mümkündür.

Buradan da, satın alma gücünün ve çıktının istikrarı için, toplam mevduatın tasarruf mevduatındaki değişmelerle *pari passu* yükselip alçalmaya bırakılması gerektiği şeklindeki genel sonuca varırız. Ancak, ikrazat şartlarının da, mali piyasalardaki boğa veya ayı duyarlıklarının yeni yatırım haddine etkisini giderecek şekilde –pratikte mümkün olduğu ölçüde– düzenlenmesi gerekir.

Menkul kıymetlerin değeri uzun dönemde tamamen tüketim mallarının değerinden türer. Bu değer, menkul kıymetlerin doğrudan veya dolaylı olarak yaratacağı akışkan tüketim malları miktarının değeriyle ilgili beklentiye bağlı olup, beklentinin belirsizliğine ve riskine göre değişerek, incelenen dönemdeki sermaye için cari faiz haddine uygun olarak alım yıllarının sayısıyla çoğalır. Öte yandan, menkul kıymetlerce temsil edilen malların yeniden üretilme imkânı olduğunda, tüketim mallarının sermaye mallarınca hasıl edilen umulan değeri, söz konusu sermaye mallarının üretim maliyetinden etkilenecektir, zira öyle malların müstakbel arzını etkileyecektir.

Fakat bu değer, çok kısa dönemde, mevcut parasal faktörlerden herhangi biriyle kontrol edilemeyen bir kanaate bağlıdır. Menkul kıymetlerin değerindeki yükselme, cari tüketime konu olan mal fiyatlarındaki artışın, o malları satın almaya yeterli gelirin eksilmesi yoluyla kontrolüne benzer biçimde parasal faktörlerce anında kontrol edilmez. Çünkü, gördüğümüz üzere, finansal işlemleri yürütmek için gereken ticari mevduat B, en azından mübadele edilen enstrümanların ortalama değerine olduğu kadar, piyasaların faaliyetine de bağlıdır. Öte yandan yüksek tedavül hızları hesaba katıldığında, diğer amaçlara dönük para arzı üzerinde fazlaca etki yaratmadan da bu enstrümanların arzında şu ya da bu artışı sağlamak kolaylıkla mümkünse de, sonuçta bir kontrol aracı olarak buna bel bağlanamayacağı ortadadır.

Dolayısıyla *kanaat,* verili bir ücret faturasını döndürmek için gereken para miktarı söz konusuyken geçerli olanın çok ötesinde, pozisyon üzerinde belli bir yönlendirici güce sahiptir. Herkes menkul kıymetlerin daha değerli olduğunda hemfikirse ve yine herkes fiyatları yükselen menkul kıymetleri tasarruf mevduatı artışına yeğlemek anlamında "boğa" ise, menkul kıymet fiyatlarının yükselmesinin bir limiti olmayacağı gibi, para darlığından doğan etkili bir kontrol de yoktur.

Bununla birlikte menkul kıymetlerin fiyatı, kısa vadeli faiz haddine kıyasla, geleceğe yönelik farklı bir kanaat oluşturacak şekilde yeterince yükselir yükselmez, bir "ayı" pozisyonu gelişecek ve bazı kimseler vadesiz mevduatlarını ya da cari kârlarını veya ellerindeki menkul kıymetlerin satışından geleni aktararak, tasarruf mevduatlarını yükseltmeye başlayacaktır. Demek ki yaygın kanaatin biraz daha ihtiyatlı olanlara makul gelmemeye başlaması nispetinde, yukarıda anlatılan "ayı" pozisyonunu büyüten mahiyetteki "öteki bakış" gelişme eğilimine girecektir ama bu, sadece "boğa" piyasası için *düzeltici* olan bir parasal faktörün ortaya çıkmasına neden olur.

Son olarak, eğer yeniden üretilmesi mümkün türden mevcut menkul kıymetlerin değeri, cari üretimin değerinden farklılık gösterecek olursa, bu, yeni yatırımı uyararak veya geciktirerek, izleyen bölümlerde üzerinde duracağımız başka parasal faktörleri faaliyete geçirir.

Bir para otoritesinin mevcut menkul kıymetlerin kanaate göre belirlenen değerinin düzeyiyle *doğrudan* ilgisi olmadığını, buna karşılık bu düzeyin tasarrufu aşacak yeni yatırımı uyaracağı –veya aksi– kestiriliyorsa, bu konuyla önemli bir dolaylı ilgisi olduğunu söylemem icap ediyor. Yeni yatırım yönünde bir aşırı uyaranla kesinlikle bağlantısı olmayan bir durum, mesela arazi değerlerinde bir fırlama yahut tekel hisselerindeki bir yeniden değerleme, para otoritesini ikrazat şartlarını sürdürmekten ve para arzını

finansal dolaşımın ihtiyacını karşıladıktan sonra sınai dolaşıma gereken optimum miktarda (ki bu miktar kapalı olmayan bir sistemde dış dengenin korunmasıyla uyumludur) tutmaktan saptırmamalıdır. Yani, ister “boğa” ister “ayı” olsun bir mali piyasaya müdahalede esas kriter, finansal durumun, tasarruf ile *yeni* yatırım arasındaki müstakbel dengeye dair muhtemel tepkileri olmalıdır.

1 Tedavül hızlarının değişkenliği, detaylarına II. cilt XXIV. Bölümde bakacağımız bir konudur.

\1

XVI. Bölüm

Satın Alma Gücündeki Dengesizlik Nedenlerinin Tasnifi

Fiyat düzeyinin üretim maliyetine uygun, kârların sıfır, yatırımın maliyetinin tasarrufunkine eşit ve bir de (tabii uluslararası bir sistemin bir üyesiyle ilgiliysek) dış ikrazatın dış dengeye eşit olduğu bir denge hâli varsayalım. Ayrıca –eğer büyüyen bir toplumdaysak– para arzının genel çıktıyla düzenli bir şekilde aynı oranda, mesela yıllık yüzde 3 arttığını varsayıyoruz. Bu denge durumu ne şekilde sarsılabilir?

X. Bölümdeki temel denkleme göre

$$\Pi = E/O + (I–S)/O$$

çıktı fiyat düzeyi bütünüyle şu üç unsurun yönetimindedir: (i) Üretim faktörlerinin parasal kazanç hacmi E, (ii) Cari çıktı hacmi O ve (iii) Yatırımın değeriyle tasarruf hacmi arasındaki ilişki $I – S$. Yani değişimler sadece bu üç temel faktörün biri veya diğeri ya da tümü kanalıyla meydana gelebilir.

Bunu akıldan çıkarmadan, bir sarsıntının mümkün nedenlerini üç başlıkta toplayabiliriz. Bunlar sırasıyla, efektif

para arzına gelir amaçlı olarak tesir eden parasal faktörlere bağlı değişmeler, yatırım faktörlerine bağlı değişmeler, çıktı hacmine tesir eden sınai faktörlere ve gelir amaçlı para talebine bağlı değişmeler olarak adlandırılabilir.

I. *Parasal faktörlerden ileri gelen değişmeler*

Dengesizlik hâlini parasal faktörlerin başlattığı söylenebiliyorsa, şunlardan biri olmuş demektir:

(i) Toplam para miktarında, genel iktisadi faaliyetin çok uzun dönemli yönelimine (secular trend) uymayan bir değişme;

(ii) Finansal duyarlılıkta veya faaliyette veya değerlerde, çıktının fiyat düzeyine nispetle meydana gelen bir değişme sonucunda, toplam para miktarının mali gerekleri (yani mali tedavülü) karşılamak için ihtiyaç duyulan payında bir değişme; veya

(iii) Halkın veya iş dünyasının alışkanlıklarında ya da yöntemlerinde bir değişimden yahut çıktının niteliğindeki (hacmindeki değil) bir değişimden ötürü, gelir mevduatının yahut ticari mevduat A'nın hızındaki bir değişmeye veya verili kazanç hacmine karşılık gelen sınai tedavülün cirosunda bir değişmeye bağlı olarak, sınai tedavül gereklerinde bir değişme.

Bu değişmelerden herhangi biri, girişimcilerin ulaşabildikleri para arzının, cari geliri ve üretim faktörlerinin çıktısını mevcut düzeyinde sürdürmek için gereksindikleri para miktarıyla artık dengede olmadığı anlamına gelir. Böylece, bir dizi değişim ve intibak yönünde bir eğilim baş gösterecek ve göreceğimiz gibi bunun ilk basamağı da muhtemelen yatırım haddindeki sarsıntı olacaktır.

II. *Yatırım faktörlerinden ileri gelen değişmeler*

Piyasa haddinin doğal faiz haddinden uzaklaşması şunlar yüzünden olabilir:

A. Piyasa haddinin, kredi piyasasındaki koşulların parasal faktörler nedeniyle farklılaşması sonucunda ortaya çıkan, doğal haddeki değişmeyle giderilmeyen değişimi.

B. Doğal faiz haddinin, yatırımın veya tasarrufun cazibesindeki değişmeye rast gelen ve doğal haddeki değişmeyle giderilmeyen değişimi.

C. Piyasa haddinin, dış ikrazat haddi ile dış denge arasındaki dengeyi sürdürme zaruretinin getirdiği ve doğal haddeki değişmeyle giderilmeyen değişimi.

III. *Sınai faktörlerden ileri gelen değişmeler*

Farazi denge koşullarımızda hesaba kattığımız çok uzun dönemli yönelim (secular trend) dışında, cari çıktı hacminin yahut üretim maliyetinin kazanç hadlerindeki “uyarılmış” ya da “kendiliğinden” (bkz. s. 152) bir değişme sonucunda değişmesi, girişimcilerin sınai tedavüle dönük para talebi miktarında değişmeye neden olabilir.

Bu farklı sarsıntı türleri eş anlı olarak meydana gelebilirler, birbirlerini doğurabilirler. Fakat, sonuçlarının üst üste gelmesi, yani birinin sonucunun diğerininkini ağırlaştırması veya ortadan kaldırması anlamında bağımsızdırlar.

Bu incelemenin savı şudur: Süregelen dengede meydana gelen I. grup değişimlere bağlı sarsıntılar, normalde II. gruptakiler kanalıyla işlerler. II. grup kökenli *A*, *B* ya da *C* kategorisinden değişimler de III. gruptakiler kanalıyla sonuç verirler, bununla birlikte II*B* grubu değişimler de I. gruptakileri hazırlayabilir. Nihayet III. gruptaki değişimler ise, II. gruptaki değişimler dizisine tepki niteliğinde ve onunla etkileşimli bir dizi salınımdan sonra, yeni bir denge konumunu tesis ederler.

Bu türden sarsıntıları, izleyen bölümlerde belli ayrıntılarıyla ele alacağız. II*B* türünde değişmeler ve dış dengesizliğin II*A* türü değil de, yurt içindeki ya da dışındaki II*B* türü değişmelerden kaynaklandığı II*C* türünden değişmeler, bence, genelde *kredi çevrimi* çerçevesinde tartışılanlara tekabül eder. Bu tespitte ciddi bir doğruluk payı olduğunu göreceğiz; çünkü buradaki durum bir denge noktasından diğerine geçiş değil, değişmeyen bir denge etrafındaki

salınımdır. Öte yandan, mutlaka tam anlamıyla çevrimsel olması gerekmeyen bu salınımın karakteristikleri de, bir denge konumundan diğerine geçişi içeren *herhangi* bir parasal değişimin çok da farklı olmayan salınım karakteristiklerine çalar.

III. gruptaki kendiliğinden değişimler ayrıca değerlendirilmeyecek. Çünkü bunların meydana gelmelerinden sonraki değişimlerin öyküsü, diğer gruplara dâhil önceki değişimlerin neden olduğu benzer değişimlerle aynı olacaktır.

Finansal faktörlerden ileri gelen değişmeler diye ayrı bir grup kurmamız da gerekmiyor. Zira, önceki bölümde gördüğümüz üzere, bunlar ya I. tür kanalıyla sınai dolaşıma yönelik para arzını değiştirerek ya da II. tür kanalıyla yeni yatırımın veyahut tasarrufun cazibesini değiştirerek işlerler.

\1

XVII. Bölüm

Parasal Faktörlere Bağlı Değişmeler

Sınai dolaşıma ait para arzı ve talebi arasındaki dengenin, toplam para arzındaki bir değişmenin sonucunda mı, finansal dolaşımın gereklerindeki bir değişmenin sonucunda mı, yoksa sınai dolaşım gereklerinin çıktı değerine nispetle değişmesi sonucunda mı, yahut gelirlerin hacmindeki bir değişmenin sonucunda mı değiştiği, tezin bundan sonraki çizgisi açısından pek fazla fark etmiyor. Mesela, eğer sınai dolaşımın gerekleri çıktı değerine göre düşüyorsa, girişimcilerin cari satışlardan aldıkları para, çıktıyı mevcut masraf faturasıyla sürdürmek için ihtiyaç duyduklarından fazla demektir. Bu durumda bankacılık sistemi eski dengede kendini, toplam para arzına ilave yapılmış gibi, fazladan bir borç verme kapasitesine sahip bulur. Dolayısıyla mevzuyu toplam para arzındaki bir değişme şeklinde görmek yeterli olacaktır.

I. Değişen Para Arzının Sınai Sonuçları

Para miktarındaki bir artışın parasal sisteme şırınga edilmesi yahut sistemden para çekilmesi, hangi yoldan değişen fiyat düzeyinde yeni bir denge oluşturacaktır?

Artan miktarda nakdin (terimi merkez bankası rezervlerini kapsayacak şekilde kullanıyoruz) parasal sisteme şırınga edilmesi üye bankaların rezerv kaynaklarını artıracağı için, bu artış, daha önce açıklanan sebeplerle bankaları ikrazat koşullarını hafifletme yönünde daha bir arzulu kılacaktır. Bu ise yeni paranın, bankaları, şartları uygun bulmaları hâlinde borç almaya hazır olanlara, bu kaynakları sunmak için uyaracağı anlamına gelir. Tam tersi durum, yani sistemden para çekilmesi ise, bankaların rezerv kaynaklarını azaltarak, kaynakları taliplilerinden geri çekmesine yol açacaktır.

Bu durumda yeni kredilerin belli bir kısmının dolaylı yoldan tasarruf mevduatına ya da ticari mevduat B'ye giderek finansal dolaşımı güçlendirmesi mümkündür. Fakat geri kalanı doğruca ya da nihai olarak girişimcilerin eline geçecektir. Bu anlamda muhtemeldir ki borçlanmadaki rahatlamanın girişimcilere etkisi –başka sonuçları varsa onlar da dâhil– şu üç şekilden biriyle olacaktır:

(i) Faiz haddinin düşmesi, sermaye mallarının fiyatlarını artırarak üretimlerini uyaracaktır. Ayrıca, aynı anda finansal dolaşımda daha ucuz ve bol para olması menkul kıymet fiyatlarını yükseltiyorsa, bu eğilim daha da güçlenebilir.

(ii) Eski koşullarla bile borç bulmaları hâlinde almaya hazır, isteklerine ulaşamamış girişimci adaylarına (ki bunun bazen söz konusu olduğunu göreceğiz) ek olarak, bir de istihdam edilmemiş üretim faktörlerinin varlığı, birtakım girişimcilerin ilave üretim faktörlerini mevcut mükâfat hadleri üzerinden istihdam etmelerine olanak sağlayabilir.[2]

(iii) Birtakım girişimcilerin (yeni para girişinin nihai sonucu olarak) kâr öngörmeleri nedeniyle, üretim faktörlerine eskisinden daha yüksek teklifte bulunmak pahasına çıktıyı büyütmeye hevesli olmaları mümkündür.

Bu üç durumda da yeni yatırım değerinde –ister sabit sermaye, ister işletme sermayesi şeklinde olsun– er ya da geç bir artış meydana gelecektir. Muhtemelen çıktıda da bir artış olacaktır. Bununla birlikte para miktarındaki değişmenin, tasarruf haddini yatırım haddindeki değişmeyi tazmin edecek şekilde etkileyeceğini varsaymak için bir sebep de yoktur; aslında tasarrufa etkisine dair genel kabul, şayet varsa, yatırıma etkisinin tersi yönünde olacağı, borçlanacaklar için yumuşayan şartların borç verenler için daha az tatminkâr olacağı, yani birini uyaranın diğerini caydıracağı, şeklindedir. Dolayısıyla, fiyatların kazanç hadlerindeki yükselişten gelen yükselişinin üstüne ilave varsa eğer, bu ilavenin yatırımın tasarrufa oranla artışı sonucunda olması gerekir. Öbür türlü söylersek, toplam O artsın ya da artmasın, O ’nun müsait gelire ait çıktıdaki kısmı, kullanılan gelir içinde tüketime harcanan M_1V_1 kadar artmış olmayacak ve böylece P ’nin artışı, görmüş olduğumuz gibi, $(M_1V_1)/O$ terimini $(I'–S)/O$ ile ölçülen miktar kadar aşarken, Π de $(I–S)/O$ ile ölçülen miktar kadar yükselecektir.[3]

Kazanç hadlerinde ilk elde hiçbir değişikliğin ortaya çıkmadığı, yani girişimcilerin üretim faktörlerine tekliflerini artırmadıkları en sade durumda fiyatlardaki *ilk* artış tümüyle ikinci terimden, yani borçlanma şartlarının gevşemesinin yol açtığı yatırım uyarısından gelir. Hatta öyle ki ilk elde verimlilik kazanç hadlerinde de, istihdam hacminde de bir değişiklik olmaz ve M_1V_1 değişmez, yeni paranın fiyatlar üzerindeki ilk etkisi yatırımı uyarmak yoluyla ortaya çıkar. Muhtemeldir ki bu durumda sınai dolaşıma ilave olacak yeni paraya ihtiyaç görece daha az olacak, bunun ötesine geçen herhangi bir fazlanın, hızlardaki azalışla veya sınai dolaşımdaki artışla geçici olarak emilmiş olması gerekecektir.

Ancak fiyatlarda *I* ve *S* eşitsizliğinden kaynaklanan değişikliğin sonucu, XI. Bölümde görmüş olduğumuz gibi, girişimcilere havadan kâr sağlamak olur. Bu kârın uyarmasıyla geçiş sürecinin ikinci evresine girilir. Kâr uyaranı, birinci evrede belli bir boyutta oraya çıkmış olsun ya da olmasın, girişimcileri, hizmetleri için üretim faktörlerine tekliflerinde daha bir hevesli kılar ve böylece $(M_1V_1)/O$ verimlilik kazançları haddinin büyümesine neden olur.

Buraya kadar para arzının arttığını ve ikrazat şartlarının daha rahat olduğunu varsaydık. Bununla birlikte aynı sav *mutatis mutandis* (*gereğince değiştirilerek*), daralan para arzı ve daha sıkı ikrazat şartları için de geçerli olacaktır.

II. Toplam Tasarruflardaki Bir Değişmenin Farklı Mevduat Türlerine Yayılışı

Artık –biraz özet niteliğinde olacaksa da– toplam mevduatlardaki bir artışın hangi yolu izleyerek tasarruf mevduatlarına, ticari mevduatlara ve gelir mevduatlarına dağıldığını detaylarıyla ele alabiliriz.

Bir bankanın açtığı kredinin ilk sonucunun, ödünç alanın mevduatını alınan kredi miktarı kadar artırmak olduğu açıktır. Borçlanmanın iş ya da yatırım amacıyla değil de kişisel tüketim harcaması için yapılması yaygın değildir. Dolayısıyla bu türden kredileri, toplamdaki payları çok küçük olduğu için, kural olarak ihmal edebiliriz. Ayrıca, sırf tasarruf mevduatına ilave olsun diye borçlanmak da, borç alanların ödeyeceği faiz mudilere uygun görülenden daima fazla olduğu için, olağan dışı olacaktır. Bu yüzden bu olasılığı da ihmal edebiliriz. Dolayısıyla, yeni kredilerin tutarlarının ilk elde ticari mevduata ilave olacağını genel olarak söyleyebiliriz.

Ticari mevduatlara yapılan bu ilavenin bir kısmı, az çok doğrudan doğruya, borçlanmanın rahatlamasıyla cesaretlenen girişimcilere gidecek ve yükselen kazanç faturaları, M_1V_1 'i ödemekte kullanılacaktır. Yukarıda da gördüğümüz gibi, girişimcilerin artan kazanç faturalarının, verimlilik kazançları haddi $(M_1V_1)/O$ 'daki artışla birlikte olması ya da olmaması mümkündür. Böylece yeni paranın bir kısmı çabucak M_2 'den M_1 'e, gelir mevduatlarına geçecek, uygun bir kısmı da girişimcilerin yükselen kazanç faturalarına denk gelen ciro (turnover) artışını gözetecek şekilde, ticari mevduat A içinde kalacaktır. Kârların ortaya çıkmasının sonucu olarak, ticari mevduat A içinde küçük bir artış olması da gerekebilir.

Ticari mevduata ilavenin geri kalanı ise, spekülatörlerin ve finansörlerin, yani borç parayla menkul kıymet yahut emtia almak isteyenlerin eline geçecektir, kaldı ki ilk anda ilavenin tamamının böyle olması gayet normaldir. Bu durum menkul kıymetlerin fiyatını yükseltecek ve böylece meydana gelen kıymet patlaması da muhtemelen borsadaki işlem hacmini (turnover) artıracaktır. Böylece yeni paranın –fakat çoğu kez çok küçük– bir kısmının menkul kıymetlerin artan parasal cirosunu çevirecek ölçüde ticari mevduat B içinde kalması gerekecektir. Menkul kıymet (veya emtia) alıcısı olması, bir de satıcısı olmasını gerektirir. Satıcı, başka menkul kıymet almak için tahsilâtını (proceeds) kullanabilir ki bu durumda kıymet fiyatlarındaki artış bir gruptan diğerine sirayet eder. Ancak menkul kıymetlerin fiyatı yükselmeye devam ettikçe, er ya da geç iki şeyden birinin olması kaçınılmazdır. Durumlardan biri, bu fiyat yükselişinin *yeni* yatırım mallarının üreticilerine havadan kârlar sağlaması sonucunda, artan fonların, yeni ihraç menkul kıymetler pazarı yoluyla ya da başka bir şekilde, yatırım malları çıktısını büyütme amacındaki veya gayretindeki girişimcilerin ellerine geçmesi olabilir. Sürecin devamı da daha önce ele aldığımız durumdakiyle aynı olacaktır.

Diğer durum, menkul kıymet fiyatlarındaki yükselişin, finans çevrelerinin iki kesiminde kanaat farklılığının gelişmesine yol açmasıdır. Bir kesim fiyat yükselişinin devam edeceğine inanıp borç parayla alıma hevesli iken (“boğalar”), diğeri ise bu gidişten kuşkulu olup, menkul kıymetleri nakit, senet (bill) ve diğer likit varlıklar karşılığında satmayı tercih ederler (“ayılara”). Yahut bankaların bizzat menkul kıymet almaya devam etmeleri, “ayı” vaziyetinin gelişmesi için yeterli olacaktır. Ayıların fonlarının, bankalar dışında bir kanalla boğalara borç verilebilmesi nispetinde, borsa patlaması sadece yeni paradan değil fakat ayıların satış tahsilâtlarından da destek bulabilir. Öte yandan, ayılar, satış tahsilâtlarını (ya da cari tasarrufları ile menkul kıymet almaktan kaçındıklarını) tasarruf mevduatlarına ekledikleri ölçüde, yeni paranın bir kısmı, artan M_3 ile uyumlu olarak emilir.

Yani yeni paranın tümü, ya (1) artan kazanç faturası M_1V_1 ’e uygun olarak M_1 ’e, ya (2) girişimcilerin artan cirosunu veya (3) artan borsa cirosunu çevirecek şekilde M_2 ’ye veya (4) “ayı” vaziyetinin yayılmasına hizmet edecek şekilde M_3 ’e gidecektir.

Ne var ki bu durumda yeni para, yeni yatırım çıktısını uyarmaksızın (3) ve (4) yoluyla emildiği sürece, paranın satın alma gücünü etkilemeyecektir. Zira, her ne kadar I (yeni yatırımın çıktı değeri) artmış olacaksa da, I' (aynı çıktının maliyeti) artmış olmayacaktır. Ancak, M_1V_1 kazançlar faturasının artması ölçüsünde ve bir de girişimcilerin, fiyatları artan sermaye mallarından gelen kârların tesiriyle üretimi tüketim mallarından bu mallara kaydırmaları ölçüsünde, sadece P artmış (yani satın alma gücü düşmüş) olmayacak, ama $I'–S$ artacak ve bunun sonucunda da P (geçici olarak), $(M_1V_1)/O$ ’dan fazla yükselecektir.

Buna göre –V_1 ve V_2 içindeki değişmeleri gidermek üzere gerekmedikçe– yeni paranın ilk etkisi şudur:

(i) M_3, M_2 ve P' artarken $I'–S$, M_1V_1 ve P değişmeden kalır, yahut

(ii) $I'–S$ ve P artarken M_1V_1 değişmeden kalır, veya

(iii) $I'–S$, M_1V_1 ve P artarken $(M_1V_1)/O$ değişmeden kalır, ya da

(iv) $I'–S$, M_1V_1, $(M_1V_1)/O$ ve P artar.

M_3, M_2 ve P' içindeki değişmeler, doğal olarak, (ii), (iii) ve (iv) hâllerinde de meydana gelebilirler.

Son üç durumda P yükselir ve bu, ilk anda $(M_1V_1)/O$ terimindeki herhangi bir artışla ortaya çıkacak olandan daha fazladır.

Bununla birlikte $P'>P$ yahut $P>(M_1V_1)/O$ olduğu sürece, bir denge konumu olamaz. Zira P terimine nispetle P' 'nün ve P 'nin artışı, $I'–S$ farkının artışından kaynaklamak kaydıyla kâra yol açarak girişimcileri üretim faktörlerine hizmetleri için daha iyi teklifte bulunmaya yöneltir. Bu, $(M_1V_1)/O$ teriminin daha yüksek bir değerde karar bulmasına kadar devam eder ki o değer de hem yeni toplam para miktarı ile, hem de P ve P' terimlerinin kendi eski değerlerine nispetle, $(M_1V_1)/O$ teriminin artışına tekabül edecek ölçüde büyümüş değerleri ile dengededir.

III. Geçiş Sürecindeki Sorunlar

Fiyat düzeyinin artan (ya da azalan) para miktarına vereceği tepkinin, temel denklemin ikinci teriminin etkilenmesiyle ortaya çıktığını gördük. Buna göre yeni paranın fiyatlar üzerindeki etkisi çok hızlı olacaktır. Ancak, yine gördüğümüz üzere, bu aşamada yeni bir dengenin kurulmuş olduğunu varsaymamak gerekir. Girişimciler

havadan kârlardan (ya da zararlardan) yararlandıkları sürece vaziyet kararsızdır. Eğer kâr söz konusu ise, girişimciler, birbirlerine karşı, üretim faktörlerine yönelik tekliflerini yükseltirler ve bu üretim maliyetiyle satış hasılatının yeniden eşitlendiği düzeye kadar devam eder. Eğer söz konusu olan şey zarar ise, girişimciler üretim faktörlerinin istihdamını azaltırlar, bu da faktörlerin, üretim maliyetinin satış hasılatını aşmadığı bir mükâfat haddine razı oldukları noktaya kadar devam eder. Bankaların ikrazat kapasitesi sadece bir M_1V_1 artışı (veya azalışı) şeklinde kendini gösteren bir yatırım uyarımı (veya caydırımı) olduğu zaman, tasarrufla ve son durumda artmış (veya azalmış) olan kazançlar faturasına uygun bir sınai dolaşımı tesis etme göreviyle birlikte yeniden dengeye gelir (zira aşırı krediler her üretim dönemi sonunda kârların tahakkukuyla dengelenerek sonraki dönem için yeniden müsait olur). Fakat ikinci terim, yani $(I'–S)/O$, sonunda yeniden sıfıra inmek zorunda kalacaktır. Bankalar, yatırımı uyararak tasarrufu geçmesini sağlayacak ilave ikrazat gücüne (ya da *vice versa*) daha fazla hükmedemezler. Para hacmindeki artışa (ya da azalışa) karşılık gelen daha yüksek (ya da düşük) düzeyde bir P ve $(M_1V_1)/O$ ile yeni bir denge kurulacaktır.

Öte yandan, temel denklemin ikinci terimine bağlı bir fiyat artışından ilk terimine bağlı bir artışa geçişin pürüzsüz olacağını düşünmemek gerekir. Eğer durum kazanç hadlerinin küçülmesi ise, üretim faktörleri muhtemelen düşüşe direnecek ve bunun sonucu, işsizlik dönemlerinin uzaması olacaktır. Kaldı ki yatırım, M_1V_1 ’deki yeterli değişimin ortaya çıkmasından *sonra* da tasarruftan fazla (veya eksik) olmaya devam edebilir ve bu da fiyatların kalıcı olarak sürdürülebilecek düzeyden daha yüksek (ya da düşük) bir noktaya gitmesiyle birlikte olur. Yani nihai

konuma varılıncaya kadar, bir dizi ileri ve geri minör salınımlar söz konusudur.

Bundan başka, eğer kapalı bir sistemde değilsek, eski denge durumunda para arzının talebe kıyasla başlangıçtaki artışı (veya azalışı), muhtemelen altın ihracı ya da ithaliyle giderilecektir. Çünkü –arz artışını esas alırsak– ikrazat şartlarının gevşemesi dış ikrazatta yükselme eğilimi yaratacaktır. Buna karşılık dış denge, bunu dengeleyecek şekilde artmak şöyle dursun, iç fiyat düzeyindeki yükselişin tesiriyle küçülme eğilimine girecektir.

Altın hareketinin dışarıda doğuracağı durum (ölçeği görece daha küçük olmakla birlikte) içeridekiyle aynı olacağı için, yukarıdaki sonuç para arzının etkilerini daha geniş bir alana yayarak, şiddetini düşürecektir.

Bununla birlikte eğer para arzı artışının esas nedeni, dış dengenin dış ikrazatı aşan önceki hâlinden dolayı, altın ithali ise, bu durumda, altın ithalinin başlattığı değişmeler dizisi, ülkenin dış dengesini bozucu değil, tersine, toparlayıcı yönde olacaktır.

Verimlilik kazançları *ortalamasının* daralan para hacmiyle dengede olacağı bir düzeye inmesi durumunda bile sürebilecek bir dengesizlik unsuru olduğuna dikkat çekebiliriz. *Değişik* üretim faktörlerinin parasal mükâfat hadleri eş anlı olarak ve eşit oranda küçülebilse, bir kez bu noktaya ulaşıldığında kimse sıkıntıya düşmez. Ancak bunu garantilemenin bir yolu yoktur. Bu daralma, tümüyle eşit bir düşüşü garanti etmez, ama düşüşü, pazarlıkta en zayıf bazı faktörlerde yahut bunların parasal kazanç hadlerini düzenleyen en kısa sözleşmelerde yoğunlaştırır. *Göreli* verimlilik kazancı hadlerinin önceki oranlarına dönmesine kadar epeyce zaman geçebilir. Bu deflasyona özgü bir kötülük değildir; kazançlardaki benzer bir bozuk dağılım da, aynı ölçüde enflasyon karakteristiğidir.

Esas güçlük, banka parasındaki değişmenin, bir zaman zarfında birden fazla sayıda sonuç setiyle cebirsel olarak

tutarlı olmasında yatar. Toplam para miktarındaki değişme, yatırım haddini değiştirir; yatırım haddindeki değişme, kâr veya zarar demektir; bu kâr yahut zarar uyaranı da, yeterince kalımlı olup devam ederse, er ya da geç kazanç hadleri ortalamasını değiştirir; bireysel kazanç hadlerindeki değişiklikler de, ilk başta ve muhtemelen de izleyen birkaç yılda devam eden eşitsiz dağınıklıktan çıkarak, en nihayetinde yeniden kazanç hadleri ortalamasındaki değişimle uyumlu seyredecektir. Ancak, bu uyarlanmaların bir çırpıda ortaya çıkması şart değildir.

İktisatçılar da bankacılar da deflasyonu hayli tozpembe tasavvur etmeye yatkın olmuşlardır, çünkü para miktarındaki küçülmeyi daha düşük parasal kazanç ve fiyat düzeylerinde nihai olarak yeni dengeyle sonuçlandıran nedensel sürecin karakteri konusunda açık seçik bir fikirleri olmamıştır. Fiyatları indirme konusunda çok hevesli olan bankacılar, bu en kolay ilk adımın atılmasıyla işin bittiğini düşünürler; sonra da süreğenleşen işsizlik ve çıktı başına parasal kazançların yeni dengeye uyarlanmasından önce meydana gelen ticari zararlar karşısında hayrete düşerler. Keza iktisatçılar da hem fiyatlarla verimlilik ücretlerinin kısa dönemde birbirinden ıraksamasının mümkün *olduğunu*, hem de bunun uzun dönemde mümkün *olmadığını* gözden kaçırmaya eğilimlidirler. Mesela, banka haddindeki bir yükselişin *fiyatları* düşürdüğü ve bunun “bir ülkeyi alım için iyi, satım için kötü kıldığı” vs., vs. anlatılıp durulurken, *ücretleri* düşürdüğü anlatılmaz. Ama eğer öyle değilse, girişimcilerin ve istihdamın akıbeti ne olacak? Yok eğer öyleyse, banka haddinin yüksekliğinden düşük fiyatlara ve düşük fiyatlardan düşük ücretlere geçişin doğası nedir?

Modern iktisadi sistemlerde temel denklemin ilk terimi üzerinde merkez bankasının doğrudan bir yaptırımı olmamasını –verimlilik kazanç düzeyine doğrudan etkide bulunamamasını– bir kusur olarak görmek mümkündür. Parasal verimlilik kazanç haddini Bolşevik Rusya’da yahut

Faşist İtalya'da *kararname* yoluyla bir gecede değiştirmek mümkün olabilir. Ancak bu, dünyanın geri kalan büyük kısmında hakim olan kapitalistik bireyci sistemlerde geçerli değildir. Altın standardına dönüş devrinde, değer standardını kararnameyle yüzde 10 yükselterek aynı zamanda verimlilik kazançlarını topluca yüzde 10 düşürmeyi de karara bağlamak, Britanya Hazinesi için seçenek değildi. Tersine, temel denklemin ilk terimi sadece dolaylı olarak etkilenebilir, yani terim, girişimciler kredi bolluğu ve anormal kârlarla uyarılmak yoluyla büyütülür, kredi kısıtlaması ve anormal zararlarla baskılanmak yoluyla küçültülür. Banka haddi, dengenin korunması için ikinci terimi artmaktan alıkoymak üzere değil de ilk terimi aşağı çekmek üzere yükseltildiğinde, bunun anlamı, yüksek banka haddi *hedefinin* girişimcileri zararla, üretim faktörlerini de işsizlikle yüz yüze bırakacağıdır. Zira parasal verimlilik kazançları sadece bu şekilde düşürülebilir. Dolayısıyla bu sonuçlar ortaya çıktığı zaman şikâyet etmek mantıklı değildir.

Buna göre banka haddinde kâr enflasyonunu (veya deflasyonunu) engellemek için değişiklik yapmakla gelir deflasyonuna (veya enflasyonuna) yol açmak için değişiklik yapmak arasında hayati bir fark vardır. Çünkü ilki piyasa faiz haddini doğal hadde uydurarak dengeyi korumaya çalışırken, ikincisi, piyasa haddini zorla doğal hadden koparıp dengesizlik yaratarak çalışır.

Bunlardan ötürü, elimizdeki para mekanizması, –göreceğimiz gibi– kredi dalgalanmalarını önleme veya yatıştırma açısından ne kadar etkili olsa da, gelir deflasyonuna ulaşmak açısından fevkalade kötü tasarlanmıştır. Bu yüzden, deflasyonun enflasyondan daha az tahribat yaptığını düşünenlerin haklılığı konusunda kuşkuluyum. Reel ücretlerin deflasyonist evrede enflasyonist evredekine kıyasla yüksek olma eğilimi gösterdiği kuşkusuz doğrudur. Çünkü girişimciler, üretim faktörlerine ilk

durumda ürettiklerinin eşdeğerinden fazlasını, ikinci durumda ise eksiğini öderler. Dağılımdaki adalet noktasından bakıldığında, tüketici uğruna girişimciyi soymak, girişimci uğruna tüketiciyi soymaya yeğ gibi gelebilir. Bununla birlikte, ilki eksik-istihdam ve tasarrufların ziyanı demek olurken, ikincinin tam –hatta belki aşırı– istihdam ve sermaye varlığına (capital wealth) ilave anlamına geldiğini unutmamak gerekir. Boş zaman değerinin en ateşli yandaşları bile ciddi işsizlik hâlindeki boş zamanı, bir patlama dönemindeki aşırı faaliyete hiç de tercih etmeyeceklerdir. Ayrıca yüksek bir reel ücret düzeyine yönelik hevesler de, reel ücretteki artışın, toplumun servet birikiminden ödendiğinin algılanmasıyla yatışabilir.

Öyle ya da böyle, tam tersi örnekleri ortadayken, bir çöküş sırasında toplumun gerçek servetinin patlamadakine nazaran daha hızlı arttığı kanaatinin –ki bunu bizzat benim işittiğim de oldu– bir yanılgıya dayandığı kesindir. Çünkü yüksek yatırım haddi, tanımı gereği yüksek bir servet birikim haddiyle eşleşmek zorundadır. Bu yüzden kendimi, finans dünyasının ticari ve spekülatif kârlardan, tipik bir çöküşü[4] karakterize eden işsizlik eşliğindeki düşük fiyatlardan, yüksek gerçek ücretlerden iç karartıcı bir haz duyan –belki de kapitalizmin tatsızlıklarına yönelik bastırılmış tepkilerini bu şekilde dindirebilen aşırı bireyci– bağnazlığından (puritan) ziyade, Mr. D. H. Robertson'ın, ardışık patlama dönemleriyle sermaye birikimini besleyen yapay uyarımlar olmasaydı 19. yy.'daki maddi ilerleme olmayacaktı, şeklindeki düşüncesine daha yakın buluyorum. Kaldı ki iş dünyasının birtakım ekonomileri ve teknik gelişmeleri ancak baskı altında başarması, zaruretin icadın anası olması, bahsi geçen ilişkiler bütününü haklı çıkarmaya yetmez; zira sadece iyimserlik ve bolluk ortamında olgunlaşacak türden gelişmeler de vardır.

Nihayet, merkez bankası uluslararası bir parasal sistemin üyesi iken, banka haddi politikası bazen kredi

dalgalanmalarını engellemek ya da yeni bir fiyat dengesi kurmak için değil, fakat dış dünyadaki benzer bir sarsıntıya ayak uydurmak üzere kasten kâr enflasyonu ya da deflasyonu yaratmak için harekete geçirilebilir.

2 Sermaye faktörünün mükâfat haddi öncekinin altında olduğu için, faiz haddindeki düşme sayesinde bu durum, diğer üretim faktörlerinin hadlerindeki (muhtemelen küçük çapta bir) *artış* ile uygunluk içindedir.

3 Burada ve sonraki bölümlerde, paranın satınalma gücü ile bir bütün olarak çıktının fiyat düzeyi arasındaki ayrımdan başka, *I* ile *I'* terimlerinin mutlaka eşit olmamasından doğan komplikasyonu da bazı durumlarda göz ardı edeceğim. Bununla birlikte tezin özünü etkilediğinde, haliyle, bu duruma dikkat çekeceğim.

4 XIX. Bölümün (i.) kısmına bakınız.

\1

XVIII. Bölüm

Yatırım Faktörlerine Bağlı Değişmeler

Dengesizliğin bu bölümde tartışılacak sebepleriyle önceki bölümde tartışılan sebeplerini birbirinden ayıran keskin bir çizgi yoktur. Ayrıca, başlangıç aşaması sona erdikten sonra birbirlerinin içine geçerler.[5] Başlangıcı parasal faktörlerden kaynaklanan bir sarsıntı, kısa zaman sonra yatırımlarda da sarsıntıya yol açar. Göreceğimiz gibi yatırım faktörlerinden kaynaklanan bir sarsıntı da, benzer şekilde, parasal faktörlerde değişiklik yaratma eğilimindedir. Bununla birlikte, ilkinin arzdaki değişikliklerden ve ikincinin ise genel olarak talepteki değişikliklerden ileri geldiği şeklinde kapsamlı bir ayrım vardır.

Ancak parasal sarsıntıları (yani, parasal değişmenin yarı-kalıcı nitelikte olduğu her durumu) yatırım sarsıntılarından ayırt eden daha da önemli bir hususiyet söz konusudur. Parasal sarsıntı, bir fiyat düzeyi dengesinden diğerine geçişi temsil ederken; diğeri, (yatırımdaki değişme yarı-kalıcı nitelikte olduğunda bile) pek değişmediği söylenebilecek bir fiyat düzeyi etrafındaki salınımdır. Dolayısıyla ilki yeni bir

fiyat yapılanmasıyla sonuçlanırken, ikincinin sonradan eşit ve karşıt bir tepki üretmesi beklenir. İşte, yatırım sarsıntılarının *kredi çevrimi* olarak tasavvur edilmesine olanak sağlayan da bu niteliktir.

I. Kredi Çevriminin Tanımı

Temel denklemimize göre paranın satın alma gücü, üretim maliyetleri aynı kalırken, tasarruf hacminin yatırım maliyetini aşmasına yahut yatırım maliyetinin tasarruf hacmini aşmasına uygun olarak, yukarı aşağı bir tahterevalli hareketine girer. Ama eğer tasarruf hacmi yatırım maliyetine eşit ise, bu kez, paranın satın alma gücü üretim maliyetiyle ters yönde dalgalanır. Ayrıca, üretim maliyetindeki bir değişmenin paranın satın alma gücü üzerindeki etkisi ve tasarruf hacmi ile yatırım maliyeti arasındaki dengesizliğin etkisi birbirine eklenerek üst üste binebilirler.

Üretim maliyetindeki artışa ve azalışa, sırasıyla, *gelir enflasyonu* ve *deflasyonu*; yatırım maliyetinin tasarruf hacmine göre fazlasına ve noksanına da *mal enflasyonu* ve *deflasyonu* dedik. Şimdi de *kredi çevrimini*, yatırım maliyetinin tasarruf hacmine göre fazla ve noksan olması şeklindeki gelgitleri ile, paranın satın alma gücünün bunlardan ileri gelen iniş-çıkışları olarak tanımlıyoruz. Bununla birlikte verili şartlar altında üretim maliyetinin bir kredi çevrimi içinde istikrarını sürdürmesi pek olası değildir. Aslında, sırası gelince göreceğimiz gibi, mal enflasyonunun ve deflasyonunun, gelir enflasyonuna ve deflasyonuna yol açacak tesirleri bizatihi oluşturmaları muhtemeldir. Ayrıca, değişimin kaynağının parasal değişmeler olması hâlinde, duruma bağlı olarak bunların kredi dengesizlikleri oluşturacağını daha önce görmüştük. Yani olayların herhangi bir zamanda gözlenebilen fiili yörüngesi, üretim maliyetindeki değişmelerin ve kredi çevrimi evrelerinin

kombine etkilerinden doğan karmaşık bir olgu hâlini alacaktır. İşte, bu karmaşık olguyu anlatmak üzere genelde *kredi çevrimi* tabirine başvurulmuştur ve tabirin bu müphem kullanımına sadık kalmak –ilk uyaranın yatırım dengesizliklerinden gelmesi ve üretim maliyetlerindeki değişimlerin de parasal durumdaki kalıcı yahut bağımsız bir değişmeye değil, fakat bu dengesizliklere tepki olarak ortaya çıkması şartıyla– çoğu durumda yerinde olacaktır.

Göreceğimiz üzere *çevrim* tabirini bu bağlamda kullanmak yerindedir, zira belli bir yöndeki aşırı hareket sadece kendi çaresini değil fakat ters yöndeki aşırı hareketi de uyaracağı için, –durduracak bir şey olmadıkça– sarkacın kesinlikle salınması beklenir. Bundan başka, denge konumunun bir yanında yukarı dönüşün başlamasıyla tepkinin başlaması arasındaki fasıla bazen üretken süreçlerin ortalama zamanıyla ilişkili fiziksel olgulara bağlı kalırken, denge konumun diğer yanında aşağı dönüşün başlamasıyla tepkinin başlaması arasındaki fasıla ise, önemli sermaye mallarının ömrüyle, hatta daha genel olarak girişimcilerle üretim faktörleri arasındaki sözleşmelerin süresiyle ilişkili olabilir; böylece, sözü edilen çevrimin evrelerine ait ortalama düzenliliğin belli bir ölçüsü, *a priori* beklenebilecek olanla tutarsızlık göstermez.

Yine de bu olguların gerçek çevrimsel karakterini abartmamak gerekir. Kredi çevrimleri çok farklı tiplerde olabilecekleri gibi, bunların yolunu kesecek pek çok sarsıntının doğması da mümkündür. Her şey bir yana, bunların şiddetinin artırıcısı yahut hafifleticisi olarak bankacılık sisteminin davranışı daima devrededir.

II. Bir Kredi Çevriminin Doğum ve Yaşam Öyküsü

Tasarrufla yatırımın genellikle uygun adım gidememesi şaşırtıcı değildir. Her şeyden önce –değinmiş olduğumuz üzere–, tasarrufu ve yatırımı belirleyen kararlar farklı güdülere tabi ve biri diğerini çok fazla dikkate almayan iki gruba aittir. Bu, özellikle kısa dönemde böyledir. Yatırım hacminin büyük dalgalanmalardan muzdarip olmasının sebepleri, ikinci ciltte göreceğimiz üzere, çok çeşitlidir. Bir yatırım patlamasının seyri, bunu başlatan girişimcilerin bile bile, halk eskiye nazaran gelirinin daha büyük kısmını tasarruf edecek, şeklinde özel bir karara vardıkları anlamına gelmez kesinlikle. Aynı şekilde, yatırımdaki bir gerileme de, girişimcilerin, halkın tasarruflarının gerileyeceği şeklindeki peşin hükmüyle izah edilmez. Aslında, bankacılık sistemince icra edilmedikçe, tasarrufu ve yatırımı eşitleyecek bir öngörü yeteneği mümkün değildir. Çünkü, girişimcilerin işlerini yürütebilir olmalarında tam belirleyici nitelikteki marjinal faktör, bankaların sundukları olanaklardır. Oysa bankacılık sistemi şimdiye kadar bambaşka bir hedefle meşgul olmuştur.

Kararlar sadece farklı kişi gruplarına ait olmakla kalmazlar; pek çok durumda farklı zamanlara da ait olmak durumundadırlar. Artan yatırım, işletme sermayesinde bir artışı temsil ettiği zaman, tasarrufun derhal hareketlenmesi gerektiği doğrudur. Ancak üretimin karakterinde sonradan sabit sermaye çıktısını artıracak bir dönüşüm (changeover) olduğunda, bu ilave tasarrufa sadece üretim süreci sona erdiğinde ihtiyaç duyulur. Bu durum, ister sermaye mallarında ister tüketim mallarında olsun, üretim sürecinin uzunluğundan kaynaklanır. Bir evin inşasına sarf edilen zaman, buğdayın tarlada sürülmesinden somun ekmek olarak yenilmesine kadar sarf edilenden daha uzun olmayabilir. Yani, iki süreçte de aynı işletme sermayesi kullanılmaktadır; ancak, üretim sürecinden bitmiş hâlde çıktıklarında, ilki net yatırıma eklenti anlamını taşır ve dolayısıyla dengeleyecek bir tasarruf eylemine ihtiyaç uyar. Dolayısıyla girişimci kararları bütününün, yatırımı, ileri bir

tarihteki tasarrufun önüne geçirecek karakterde olması hâlinde, bunun sonuçları söz konusu sonraki tarihe fiilen ulaşılmadan ortaya çıkmayacaktır; o ana kadar hemen geri dönülmesi mümkün olmayan pek çok tepki verilmiş olacaktır.

Tasarruf, esas itibarıyla durağan bir süreçtir. İktisadi hayattaki sarsıntıların tasarruf haddindeki etkileri refah yoluyla kendini gösterir. Fakat bir sarsıntının cari gelirin tasarruf edilen kısmında ani bir değişiklik başlatma ihtimali ya çok düşüktür ya da hiç yoktur. Öte yandan sabit sermaye yatırımında düzensiz, dur-kalklarla ilerleme olağandır. Yatırım dalgalanmalarının yapısına ve boyutlarına II. Cilt, VI. Kitapta gireceğiz. Şu anki tezimiz açısından tasarruf ve yatırım hadleri arasında dengesizlikler oluşmasının şaşırtıcı olmadığını söylemek için, genel bilginin ve tecrübenin desteği yeterlidir.

Kredi çevrimi konusunda çalışanların çoğu, başlıca sıkıntı kaynağının yatırım haddindeki düzensizlik olduğunu vurgulamıştır.[6] Eğer akıllarda, *başlatan* nedenler varsa, bu muhtemelen doğrudur. Ancak, bir kredi çevriminin en özgün nitelikteki *ikinci* evresi, işletme sermayesinin büyümesinden kaynaklanır. Ayrıca, istihdam hacminin ve cari çıktının büyümesi ya da küçülmesi söz konusu olduğu zaman, mesele sabit sermayedeki değil, işletme sermayesindeki yatırım haddinin değişimiyle ilgilidir; böylece küçülmeden her bir çıkış, artan işletme sermayesi yatırımıyla karakterize olur.

Kredi çevrimleri üç gruba ayrılabilirse de genellikle tür itibarıyla karmaşık ve bu üç grubun niteliklerini içerecek şekilde ortaya çıkarlar. Önce yatırımın tasarrufa göre arttığı durumu ele alalım:

(i) Yatırım artışı, tüketim malları üretimini sermaye malları üretimiyle ikame etmek yoluyla, çıktı hacminde değişim olmaksızın meydana gelebilir. Bu durumda yatırımdaki artış,

üretim döneminin tamamlanmasından önce vücut bulmayacaktır.

(ii) Yatırım artışı, ilave sermaye malı üretiminin mevcut çıktıya eklenmesinden ileri gelen toplam çıktı artışına uygun bir işletme sermayesi artışı şeklinde de olabilir. Bu durumda yatırım artışı ilk andan itibaren, önce işletme sermayesi formunda, sonra da üretim döneminin tamamlanmasının ardından sabit sermaye formunda başlayacaktır.

(iii) Yatırım artışı, ilave tüketim malı üretiminin mevcut çıktıya eklenmesinden ileri gelen toplam çıktı artışına uygun bir işletme sermayesi artışı biçiminde de ortaya çıkabilir. Bu durumda yatırım artışı sadece bir üretim dönemi boyunca devam edecektir.

Söz konusu (i), (ii) ve (iii) durumlarını çeşitli derecelerde paylaşan bir olgu sonucunda, belli ölçülerde hem gelir enflasyonu (yani, üretim maliyetlerindeki artış), hem de sermaye enflasyonunun varlığı (yani, yeni yatırım malları fiyat düzeyinin bunların üretim maliyetlerini geçmesi) dolayısıyla daha da karmaşık hâle gelebilir.

Gerek mal, gerekse sermaye enflasyonu, kâr enflasyonuna yol açma eğilimi taşırlar. Kâr enflasyonu ise, girişimcilerin üretim faktörlerinin hizmetlerini garantilemeye yönelik hevesleri üzerinden gelir enflasyonuna neden olacaktır. Bununla birlikte bir kredi çevrimi oluşturan mal enflasyonu unsurunu, söz konusu komplikasyonlardan ayırt etmek –en azından kuramsal olarak– mümkün görünmektedir. Ayrıca (iii) şeklindeki mal enflasyonu tipinin, kredi çevriminin en karakteristik örneği olduğu düşünülebilir, zira –göreceğimiz üzere– kredi çevrimlerinin hepsi, her nasıl başlamış olurlarsa olsunlar, bu tipin işe karışmasıyla bitmeye eğilimlidirler.

Bir kredi çevriminin girebileceği yollar ve bunların muhtemel komplikasyonları, o kadar çok ve çeşitlidir ki hepsini genel olarak sergilemeye imkân yoktur. Satrancın kurallarını ve oyunun yapısını belirlemek, başlangıç hamlelerini gereğince yapmak ve birkaç karakteristik oyun sonu oynamak mümkünse de, oynanabilecek oyunların

hepsini kataloglamak imkân dışıdır. Kredi çevrimi için de bu öyledir. Bu yüzden üç açılışı incelemekle başlayıp, ardından karakteristik ikinci evrenin analizine gireceğiz.

A. Birinci Evre

(i) Girişimcileri birtakım yeni yatırımların kârlı olacağı düşüncesine sevk eden, örneğin buharlı, elektrikli ya da içten yanmalı motor şeklinde bir teknik buluş; nüfus artışından doğan konut sıkıntısı; normal gelişme seyrindeki risklerin daha önce aşırıya gittiği bir ülkede durumun yatışması; psikolojik nedenlere bağlı bir sermaye enflasyonu; ucuz para ile uyarılan, bir önceki düşük yatırım –yani çöküş[7]– dönemine bir tepki gibi, uygun koşulların oluştuğunu düşünelim. Bu durumda girişimciler projelerini hayata geçirmek için ya diğer istihdam alanlarındaki üretim faktörlerini cezbetmek ya da istihdam edilmeyen faktörleri çalıştırmak zorundadırlar.

Şimdi de eskiden tüketim malları üreten faktörlerin hâlihazırda sermaye malı üretimine geçtiği durum olan (i) ile başlayalım. Burada, bir önceki dönemde üretilen, ama artık üretilmeyen tüketim malları üretimi sürecininkine eşit bir zamanın geçmesine kadar, fiyatlar üzerinde bir etki doğmayacaktır. Çünkü bu zaman zarfında kazançlar da, müsait mallar çıktısı da bir önceki dönemdeki gibidir. Bununla birlikte, uygun zaman geçtikten sonra, müsait çıktı miktarı bir önceki dönemde üretilen, ama artık üretilmeyen tüketim malları miktarına uygun ölçüde düşecek, bunun sonucunda, tasarruf edilen kazanç payında uygun bir artış olmadığı sürece, tüketim fiyat düzeyi yükselecektir. Kredi çevriminin fiyat yükselişi evresi görünür hâle gelmiş olacaktır.

Fiyatlar, eğer varsa üretim maliyetlerindeki artışa oranla, zorunlu olarak daha *fazla* yükselmiş olacaktır. Bir üretim türünden diğerine geçişin, üretim maliyetlerinde (yani kazançlarda) artış olmadan –yani, gelir enflasyonu olmadan – gerçekleştiğini varsaymak şart değildir. Aslında bugünün

dünyasında böyle bir geçiş, çoğu kez, üretim faktörlerini cezbetmek için kazanç hadlerini yükselten yeni girişimciler eliyle ortaya çıkacaktır. Kazançların daha işin başında çıktıya oranla artmış olduğu bu durumda, tüketim fiyat düzeyi de gelir enflasyonu miktarıyla orantılı olarak yükselecektir. Fakat gelir enflasyonu, ne kadar büyük yahut küçük olursa olsun, mal enflasyonunun sonuçları da bunun üstüne binecek, böylece mal enflasyonu esas olarak maliyetlere ve kazançlara *nazaran* bir fiyat yükselişinden ibaret olacaktır. Gereken zaman dolunca piyasaya giren müsait çıktı küçülecek ve reel kazançların düşmesi, daha doğrusu tüketim fiyat düzeyinin kazançlardan *fazla* yükselmesi, kaçınılmaz olacaktır. Büyük de olsa gelir enflasyonu kazanç, maliyet ve fiyat dengesini olduğu gibi bırakır; bu dengeyi sarsabilecek olan mal enflasyonudur. (i) türünün en yaygın formu gelir enflasyonudur; şiddeti muhtemelen düşüktür; yeni üreticilerin ısrarcılığından doğar ve uygun bir zaman sonra peşinden mal enflasyonu gelir. Öyle ya da böyle bir kredi çevriminin birincil evresinde karakteristik sonuç, tüketim fiyat düzeyinin maliyetlere oranla yükselmesinde yatar.

(ii) Öte yandan tip (ii) daha olağan, daha doğrusu yatırım artışına toplam üretim artışının eşlik ettiği, yani işletme sermayesinin işin başında ilave tasarrufla dengelenmediği bir durumdur. Zira sermaye malları üretimindeki artış, bir önceki tüketim malları üretiminin yerini almaktan ziyade, –sırf ikinciye bağlanan faktörler bir çırpıda ilkine devşirilemeyeceği için– ona eklenme eğilimindedir. Tabii burada çevrimin yükselişe geçtiği anda üretim faktörlerinin tümüyle istihdam olunmadığı varsayılıyor. Fakat sonrasında da, sebep ister bir önceki çevrimin çöküşü ister başka bir şey olsun, durum genelde böyledir. Burada üretim faktörlerinin kazançları en başta, müsait çıktıda bir artış olmadan artar. Dolayısıyla fiyatlar da ilk elde, kazançlara ve maliyetlere

oranla yükselir. Bu durumun (i) durumundan farkı, kredi çevrimindeki fiyat tırmanışı evresinin derhal başlamasıdır.

(iii) Bu kez, daha önce istihdam edilmeyen üretim faktörlerinin (ii)'deki gibi sabit sermaye malları için değil de tüketim mallarının bazı özel kategorileri için üretime koşulduğu (iii) durumuna bakalım. Olayların akışı, üretim sürecinin gerektirdiği zaman zarfında tıpkı (ii)'deki gibidir; sonra, fiyatları önceki düzeyine düşürecek şekilde, piyasaya giren müsait çıktı –verimlilik ücret haddinin değişmeden kaldığı kabulüyle– daha önceden artmış olan toplam kazançlarla aynı miktarda artar.

Bu arada, (ii) ile (iii) şeklindeki genişlemelerin parasal durumda ciddi bir değişme olmaksızın meydana gelemeyeceğine dikkat edilmelidir. Çünkü bunlar kârlarda olduğu kadar kazançlar toplamında da bir artış ihtiva ederler. Bu da bankacılık otoritelerinin olurunu gerektirir. Yine de, eğer bankalar diğer faktörleri dışlayarak dikkatlerini toplam mevduat hacmine yoğunlaştırma alışkanlığı içindelerse, bu durumda parasal uyarlanma bankalarca fark edilmeden de ortaya çıkabilir. Zira, özellikle patlamanın ilk evrelerinde gözlenmesi daha muhtemel olan, "ayı" vaziyetinin gerilemesine götüren bir boğa duyarlılığı ittifakı olacağı için, finansal dolaşımdaki (yani tasarruf mevduatındaki) gerileme sonucunda, sınai dolaşıma dönük bir para hacmi artışı sağlanabilir. Bunun olmaması, banka haddinde mal enflasyonu eğilimini karşılayamayacak kadar hafif bir yükseliş olması, parasal olanakların kazançlardaki artışa arka çıkacak ölçüde artmasına yardım edebilir: ya süregiden balansların artan maliyeti sonucunda tedavül hızlarını büyütmek yoluyla (genelde çok cüzi bir değişim yeterli olacaktır), ya da –uluslararası sisteme dâhil bir memleket söz konusu olduğunda– yurt dışındaki altını cezbetmek yoluyla.[8] Bununla birlikte (i) türünden –yani daha üretken çabanın sermaye mallarına hasredilmesi sonucunda piyasaya çıkan akışkan mal hacminin azaldığı–

bir genişleme, parasal faktörlerde sadece cüzi bir değişiklikle ortaya çıkabilir ve bu yüzden de, bundan kaçınılmak isteniyorsa, bankaların daha olumlu bir faaliyet yürütmesini gerektirir.

Geçerken, tüketim malları fiyatının, bunların arzındaki düşüşten değil de bu arzdaki bir artışın (derhal) tazmin etmediği bir istihdam hacmi artışıyla yükseldiği bir durumda, istihdam hacminin kural olarak tedricen artacağına ve üretimi artırma planları yapan girişimcilerin de gereksindikleri bazı yarı-mamul mallara dönük siparişlerini öne alma eğilimine gireceklerine değinebiliriz. Buna göre, işletme sermayesi, yani toptan eşya standardı, tüketim standardından daha önce ve daha hızlı artmaya eğilim gösterecektir. Fakat bu türden beklentisel fiyat hareketleri birincil evreye ait olmaya devam ederler.

Tasarruf artışının tazmin etmediği bir yatırım artışını standart durum olarak tarif etmiştik. Ancak aynı argüman, *mutatis mutandis* (*gereğince düzenlenerek*), azalan yatırımla tazmin edilmemiş olan bir tasarruf düşüşünün başlattığı bir kredi çevrimi için de geçerlidir. Bu durumun pratikte önemli ölçülerde ortaya çıkması pek o kadar muhtemel değildir, zira tasarruf hacmini tayin eden güçler, yatırım hacmini tayin edenler gibi aniden değişen türden değildir. Fakat tasarrufların şu ya da bu nedenle düşmesi, aynı müsait tüketim malları için benzer bir fazla harcama anlamına gelir ve böylece fiyatlar da, tıpkı diğer durumlardaki gibi, yukarı tırmanır. Öte yandan, bir kredi çevriminin, tasarruflar sürerken yatırımların düşmesi sonucunda iniş evresiyle başlamayacağına dair teorik bir sebep de yoktur. Bu durum muhtemelen bazı türden işlerdeki girişimcilerin güveninin sarsılmasından ya da halkın tasarrufa yatkınlığını etkilemeyen bir sermaye deflasyonundan ileri gelir. Belki de asıl nokta, çıkış evresinin bir önceki iniş evresine tepki olarak ve iniş evresinin de önceki çıkış evresine tepki olarak ortaya çıkması, yani

patlamayı çöküşün ve çöküşü de patlamanın izlemesidir. Ancak tepkinin devreye girdiği an, parasal olmayan faktörler nedeniyle, genellikle ortamdaki kendiliğinden (independent) birtakım değişimlerle belirlenir.

B. İkinci Evre

Şimdiye kadar ele alınan fiyat hareketleri kredi çevriminin birinci evresine aitti. Bunlar, kârın ortaya çıkışının avantajını değerlendirme çabalarından değil, girişimcilerin belli faaliyetlerdeki fırsatları görmelerinden doğar. Oysa ikinci evre bambaşka bir niteliktedir. Mal enflasyonunda esasın, üretim maliyetlerindeki –eğer varsa– artış oranını aşan fiyat artış oranı olduğunu belirtmiştik. Neticede, üretim sürecine bağlı olarak ellerinde akışkan tüketim malları bulunan girişimciler, bu malları, havadan kârlar sağlayacak şekilde, mal oluşlarına ya da daha fazlasına satma veya üretme imkânı bulabilirler. Öte yandan yüksek fiyatlar, perakendecileri ve toptancıları, –o sırada olağanüstü tatminkâr bir fiyatı olduğunu gördükleri için– stok düzeyini normalin altına indirmeye teşvik edecek şekilde iş görür. Bu durum esasen, belli bir işletme sermayesi yatırımının, diğer alanlardaki aşırı yatırımı kısmen dengeleyecek şekilde küçültmesiyle ortaya çıkar. Öte yandan kârın cari çıktıdaki ve stokların bariz çözülmesindeki neredeyse kaçınılmaz sonucu, tüketim malı imalatçılarını çıktılarını artırma çabalarını sıkılaştırmaya teşvik etmesidir. Dolayısıyla burada, kredi çevriminin birinci evresinin sonundaki fiyat yükselişinden gelen havadan kârların tesiriyle üretim hacmini artıran –genel kapsamlı, tüketime konu olan *bütün* mal gruplarına etki eden– ikinci bir uyaran söz konusudur.

Bu ikinci evrenin bir ölçüde mal enflasyonuna olduğu kadar gelir enflasyonuna da neden olması, birinci evreye göre daha muhtemeldir. Çünkü istihdam hacmini daha fazla artırma çabası muhtemelen üretim faktörlerinin tutumlarını sertleştirici etki yaratacak ve birim çıktı başına daha yüksek kazanç elde etmelerini sağlayacaktır. Ayrıca, belli

durumlarda uzmanlaşmış üretim faktörleri tam istihdam edilecek, bu da, kâr etmeleri neticesinde, girişimcilerin bu faktörlerin mevcut arzları için birbirleriyle yarışan teklif vermelerine neden olacak ve böyle belli durumlarda mükâfat haddi yükselecektir. Girişimcileri, faaliyetlerini genişletmeleri yolunda uyaran ilave banka kaynakları gelir enflasyonunun sürmesiyle (sınai dolaşım talebinin artmasından dolayı) uçup giderse de, mal enflasyonunun herhangi bir unsuru mevcut olduğu sürece, uyaran da devam eder. Dahası, fiyatlarda ek bir artış beklentisi ölçüsünde, akışkan mallarda –tasarrufun üstünde yatırım yığılımı yaratan– bir gömüleme eğilimi ortaya çıkabilir ki bu da incelediğimiz artışı hızlandırır.

C. Çöküş

Birinci evre tepkinin tohumlarını taşır ya da taşımaz, ama ikinci evre muhakkak taşır. Eğer birinci evrenin sebebi sermaye malları üretimindeki artış ise, söz konusu sermaye çıktısı devam ettiği sürece yükselen fiyat düzeyi devam edecektir ki bu durum uygun koşullarda uzun sürebilir, artan sermaye malları çıktısı yönündeki teşvik azalsa bile, tüketim malları üretimi yönündeki teşvik artacaktır. Fakat, sebep tüketim malları üretimindeki artış ise, bu durumda üretim sürecinin uzunluğuyla belirlenen bir zaman geçtikten sonra, böyle malların piyasaya arzı kazançlarla orantılı olarak artacaktır. Yani fiyat düzeyinin yükselmesi için bir sebep kalmayacak ve fiyatlar önceki mertebelerine dönecektir. Daha yüksek fiyat düzeyi ancak gelir enflasyonu meydana geldiğince sürdürülebilir. İkinci evre ister istemez tüketim malları üretimini uyaracağı için, ilk evrenin nedeni sermaye malları üretimindeki artış bile olsa, ikinci evre, beraberinde tepkinin tohumlarını getirir ki onlar da artan tüketim malları arzının piyasa için hazır olmasıyla filizlenmeye başlar. Dolayısıyla, artık eski geçerli fiyattan satılamayacak olan tüketim malları er ya da geç piyasaya gelecek ve böylece çevrimin fiyat düşüş evresi başlayacaktır.

Bu düşüş yönlü fiyat hareketi, önceki havadan kârları kısmen yahut tamamen törpülemekle birlikte girişimcileri fiilen zarara uğratmayacaktır. Gerçekten de, aşırı yatırım şu ya da bu ölçüde var olduğu sürece, belli ölçüde kâr da olacaktır. Zira, eğer tasarruf yatırımı aşmıyorsa, girişimciler tüketim mallarını herhangi bir anda en azından üretim maliyetlerine eşit bir tutar karşılığında satabilirler. Yani, teorik açıdan, tepkinin havadan (windfall) zarara yol açması şart değildir. Aşırı yatırım ortadan kalkınca, canlanma da dinebilir. Buna dair özel bir durumu detaylarıyla 20. bölümde inceleyeceğiz.

Ne var ki fiyat düşüş evresi şeklinde bir olgunun, havadan kârın sonu olmakla kalmayıp, havadan zararın başlangıcı olmasının çeşitli sebepleri vardır.

Her şeyden önce, yatırım tarafında devreye girecek yeni etkiler söz konusudur. Bazı girişimciler, sağlıksız tahminleri sonucunda normalden düşük verimlilik şartlarında üretmeye yönelmiş olacaklardır; o durumda girişimcilerin bütününe havadan kâr sağlayan fiyatlar olmaksızın üretim maliyetlerini karşılayamazlar. Dolayısıyla fiyatların düşmesi bu girişimcilerin üretimi durdurmalarına neden olur, o da işletme sermayesine yatırımı azaltarak toplam yatırım haddini düşürür. Fiyatlarda düşüş gözlenmesi, hatta belki çıktı hacminin küçülmesi de, finansal duyarlılıkları iki şekilde değiştirebilir. “Ayı” görüşü gelişebilir; bunun sonucunda finansal dolaşımın para talebi artar ve sınai dolaşım için para arzı küçülür; bu, bankaları yatırımı küçültmeye zorlar; sermaye enflasyonu ortadan kalkabilir (gördüğümüz üzere, bu hususta *kanaat* para hacminden daha etkilidir), hatta sermaye deflasyonu bile ortaya çıkabilir (yani P' düşer) ve böylece aşırı yatırımın uyaranlarından biri eksilir.

Bu arada parasal kesimde de vaziyet değişecektir. Finansal dolaşım pahasına sınai dolaşımı geçici olarak büyüten boğa ittifakının sekteye uğramasından başka, kazançlar faturasının belli bir şekilde büyümesini mümkün kılan diğer

kısa vadeli unsurlar da yolun sonuna gelmiş olacaklardır. Bunların eğilimlerinin fiilen tersine dönmesi de muhtemeldir. Örneğin dolaşım hızları yine normale dönebilir. Ayrıca mal enflasyonu diğer ülkelere yayılmış ise, yahut başka sebeplerden dolayı, banka haddinin mevcut düzeyi altın çekişini sona erdirebilir, hatta hâlihazır stoğu korumayı bile kesebilir. Bununla birlikte genişleme faktörlerinin potansiyelleri de muhtemelen –en azından ilk anda– tersine dönmeyecek, ortadan kalkacaktır. Zira, kredi çevrimi ilerledikçe, girişimcilerin elde ettikleri havadan kârlar, üretim faktörlerinin hizmetlerini elde etmek için girişimcileri birbirleriyle yarışan teklifler vermeye teşvik edecek, böylece kâr enflasyonu tedricen gelir enflasyonuna dönüşecek ve –bunun böyle devam etmesi nispetinde de– sınai dolaşımı desteklemek için giderek daha fazla para gerekecektir.

Böylece sınai dolaşım hacmini koruma veya büyütme çabasının efektif banka haddini, her şartta, tasarrufa nispetle yeni yatırımı caydıracak düzeye getireceği bir noktaya varılacaktır. İniş (slump) bu noktada başlar. Çıkış (boom) sırasında başlayan tepki, sadece fiyatları ve kârları normale çekmeyecek, bir ticari zarar ve normal altı fiyatlar dönemine de girilmiş olacaktır.

Hâliyle bunların hepsinde, bankacılık sisteminin, şimdiye kadar güttüğü ilkelere göre davrandığı, efektif banka haddini tasarrufu ve yatırımı yaklaşık eşit kılacak şekilde tespit etmenin ve korumanın, ya amacı ya da gücü dışında kaldığı varsayılıyor. Çünkü eğer parayı sonraki kritere göre idare etmek esas olsaydı, zaten kredi çevrimi de ortaya çıkmazdı.

Bu bölümde kredi çevriminin doğum ve yaşam öyküsünü mümkün olan en genelgeçer şekliyle tasvir ettim. Olaylar, fiili akışları ve detayları itibarıyla birbirinden çok farklı güzergâhlarda cereyan edebilir. Fakat pek çok farklı durumun yukarıdaki genel çerçeveye uyacağını düşünüyorum.

5 Bu, sınai dolaşıma yönelik para arzındaki değişmenin finansal dolaşım gereklerindeki bir değişmeden kaynaklandığı durumda da özellikle böyledir. Aslında belki de bu yüzden, ikinciyi yatırım faktörlerindeki değişmeden ileri geliyor diye tasnif etmek gerekir.
6 II. cilt, XXVII. Bölüme bakınız.
7 Bu argüman çerçevesinde vergilerle karşılanmayan savaş harcamalarını anlık yatırım artışı olarak düşünmek mümkündür. (bkz.: II. Cilt, XXX. Bölüm.)
8 Para hacminin kısmen merkez bankasında iskonto edilmeye müsait senet hacmine bağlı olduğu ülkelerde (Kıta Avrupa'sındaki ülkelerin çoğunda), çıktıdaki artış dolaşımdaki para hacminde buna tekabül eden doğrudan bir artış doğurma eğilimindedir.

\1

XIX. Bölüm

Kredi Çevriminin Bazı Özel Yönleri

I. Mal Enflasyonunun "Esbabı Mucibesi"

Savaştan sonraki tecrübeler pek çoğumuzu, pratikteki en iyi politika hedefi olarak fiyat istikrarını savunmaya yöneltti. Bu durum, başkaları bir yana, bankacılık otoriteleri indinde kredi çevrimini ne pahasına olursa olsun yok etme girişimi anlamına geliyordu. Söz konusu savunma, kredi çevriminin feci aşırılıklarına ve ağır suçlarına rağmen toplumun ilerlemesinde bir rolü olduğu ve kontrole alınmaya kalkılması hâlinde istikrarla birlikte durgunluğa da yol açacağı konusunda eleştiriler getirdi. Burada önde gelen isim Mr. D. H. Robertson'dır (*Banking Policy and the Price Level-Banka Politikası ve Fiyat Düzeyi*). Dolayısıyla, bu noktada Mr. Robertson'ın iddialarının kuvvetini incelemek yerinde olacaktır.

Mr. Robertson'ın tezinin esası, kredi çevriminde mal enflasyonu evresinin uzaması ölçüsünde, topluluğun servetinin –tersi durumdakine kıyasla– daha hızlı artacağıdır.

Bu, kuşkusuz doğrudur. Mal enflasyonu sonucunda, topluluğun cari çıktısının cari tüketimden fazlası, tersi durumdakine göre daha büyük olmaktadır. Öte yandan, dipteyken keyfi sürülen yüksek reel ücretlerin pahası da normal sermaye birikimidir. Mal enflasyonu nedeniyle servet birikimindeki artışı aşan gönüllü tasarrufların temsil ettiği fazlaya "dayatılmış noksan" ("imposed lacking") diyen Mr. Robertson, "dayatılmış noksan" ile ikmal edilmeyen bir gönüllü tasarruf rejimindekinden daha büyük bir servet birikimi artış haddinin arzu edildiği durumlar olduğunu ileri sürüyor.

Bir kredi çevriminde mal enflasyonu evresinin servet birikimi haddini mütemadiyen yükseltmeye faydası olmayacağı fark edilmiş olmalıdır. Söz konusu evre sadece kısa süreli, ani bir itki yaratmakta faydalı olabilir. Bu nitelikte bir itkinin akut ihtiyaç olabileceği durumların ortaya çıkması gayet makuldür. Acil davranmak için makul sebeplerimizin olduğu herhangi bir durum da varsa, mal enflasyonu hızlı bir geçiş sürecinin en etkili aracı olabilir. Ne var ki bunun –hâliyle, saf bir finansçının hantal düzeneklerinin sonuç vermesine fırsat kalmadan kendisini yitik hâlde bulabildiği savaş durumu hariç– doğru örneklerini tahayyül etmekte zorlanıyorum.

Bu nedenle, kredi çevriminin deflasyon evresinden doğan servet birikimi kayıplarını konumlandırdığımız diğer tarafa bakmalıyız. Kaldı ki böyle yapılmış olunca, dengenin hangi tarafa kaydığı kesinleşmiş mi olur? Pek muhtemeldir ki dünya servetinde 19. yüzyıldaki büyük artış, esas itibarıyla mal enflasyonu ile gerçekleşmiştir. Ancak bu, paranın giderek bollaşmasıyla ve aynı zamanda, kredi çevriminin genel yönelimin üstüne eklenen keskin çalkantılarından ziyade, fiyatları da uzunca bir süre verimlilik kazançlarının makul ölçüde üstünde tutacak bir faktör verimliliği artışıyla, kârları getirmiş ve servet birikimini gerçekleştirmiştir. Zira öteki yanda çevrimsel deflasyonlar hesabına yazılabilecek başka olağanüstü zararlar söz konusudur. İkincideki zarar

sadece tasarrufu kısarak yapılan tüketimden değil, aynı zamanda gayrı iradi işsizliğe bağlı çıktı kaybından da doğar (ve şerri de canlanmalardaki fazla mesainin hayrından daha büyüktür). Kısmen tasarruf kaybına, kısmen de üretim faktörlerinin gayrı iradi bir biçimde atıl kalmasına dayalı bir deflasyon esnasında, böyle büyük bir servet kaybı, genelde yeterince tartılandırılmaktan uzaktır. Para idaresinin gönüllü tasarrufları yetersiz gördüğü zamanlarda mal enflasyonuyla yürüttüğü ve deflasyonun sonraki tepkisine de fırsat vermeyen bir politika, pekâlâ iş görebilirse de, bunun çevrimsel bir enflasyonla ilgisi olmaz. Eğer kredi çevrimleriyle ilgili genel kurallarımız olacaksa da, görünen o ki, çevrimler lehine bir genel kural avantajlı bir bilanço sağlamaz.

İkinci olarak, sosyal adalete dair değerlendirmelere bir ağırlık verme gereği vardır. Bir mal enflasyonunda üretim faktörlerinin kazançları, ürettiklerinden daha azı değerindedir. Aradaki fark, girişimci kesim üyelerinin servetlerine kalıcı ilave olacak şekilde keyfi bir biçimde dağılır, çünkü genelde bu kesimdekiler deflasyonda uğradıkları kayıplara kıyasla, daha fazla enflasyon kazancı temin edebilirler. Emek ürünlerinin mülkiyetinin böyle zorlamayla ve keyfi devri, başlı başına şerdir.

Bununla birlikte Mr. Robertson’ın genel önermesini destekleyen tali nitelikte argümanlar da vardır:

(i) İlerleyen bir toplumda, daha doğrusu değişim geçiren bir toplumda, bir üretim türünden diğerine geçişte istenilen sürate ulaşmak için, geçici bir enstrüman olarak enflasyona başvurulabilir. Eksiksiz bilgiyle ve akılla yönlendirilen bir sosyalist sistemde, üretken kaynakların dağıtımı *iradi* olarak (by *fiat*) gerçekleştirilebilir. Fakat bireyci bir sistemde buna imkân yoktur. Kaynaklar oldukları yerde kalma eğiliminde olacaklardır. Yer değiştirmeleri için sadece yüksek kâr beklentisi değil, yer değiştirmedikleri takdirde düşük kâr baskısı, hatta iflas tehdidi gerekecektir. Bu da, yeni

gelenlerin, fikirlerini toplumsal menfaatin gerektirdiği hızla uygulamak için ihtiyaç duydukları kaynakları kolayca ele geçiremeyecekleri anlamına gelir, tabii eğer, kaynakları kontrol eden mevcut girişimcilerin onlar lehine kaynaklardan gönüllü olarak vazgeçmesini beklemeye mecbur iseler. Dolayısıyla, –sav böyle sürer– ilerleme uygun hızında devam edecekse, yeni borçlananların bazı anlarda bir mal enflasyonu marifetiyle kaynaklara ulaşma fırsatı bulabilmesi, yahut bir gelir enflasyonu marifetiyle kurulu firmalar karşısında teklif verebilir hâle gelmesi daha iyidir. Bunun gerçek gücünü teslim etmeliyiz. Güç zamanların, hatta genel olarak talihsizliklerin yan ürünü, yeni gelen kişilerin ve yöntemlerin, düzenli refah çağlarına kıyasla tepelere daha hızlı çıkmasıdır. Fakat sorunun, avantajların dengelenmesi ve ödenecek bedel sorunu olduğu da açıktır. Dahası, tek tek endüstrilerin olağan yükselip alçalmaları, burada ele alınan *genel* yalpalamaları ayarlamaya gerek bırakmayan yeterli bir uyaran vazifesi görecektir. Paranın (currency) istikrarı evrensel sükûnet ve değişimin olmadığı bir atmosfer anlamına gelmez. *Ortalama* istikrar ile, girişimcilerin belli bir alandaki zararlarının başka alanlardaki kazançlarıyla takriben dengelenmesi, böylece belli endüstrilerin veya girişimcilerin yükselişlerine ve düşüşlerine eklenen genel bir genişleme veya daralma eğiliminin yokluğu kastedilir. Kâr yahut zarar operasyonuyla en uygun durumdakinin hayatta kalması hâlini askıya almak değildir bu.

(ii) Mr. Robertson, belli bazı fiyatların değişmesinden farklı olarak, genel fiyat düzeyindeki değişmelerin, belli şartlar altında üretim faktörlerine, gayretlerinin derecesini ödüllerinin derecesine göre ve istikrar rejimindekine kıyasla maksimum avantaja daha yakın bir şekilde ayarlama imkânı vereceğini ileri sürüyor. Kaldı ki –pek çok koşulun yerine getirilmesi gereken– özel durumlarda bunu tesis etmek

mümkün olsa bile, en iyi *genel kural* nedir sorusu hâlâ yanıtlanmamış olarak kalır.

Benim vardığım sonuç, Mr. Robertson'ın iddialarının, gerçekten dikkate değer olmakla beraber, kredi çevrimi salınımları yerine kural olarak satın alma gücünün istikrarını hedefleyen *prima facie* kabulden kurtulmakta yetersiz olduğudur. Bununla birlikte okurdan ricam, bu bölüm boyunca sadece *kredi çevrimine ait mal enflasyonu*na baktığımı, yani parasal faktörlerdeki şu ya da bu türden kalıcı değişmelerin eşlik etmediği, sırf yatırım faktörlerinden kaynaklanan bir enflasyona baktığımı kesinlikle aklında tutmasıdır. Giderek genişleyen para arzı artışları nedeniyle uzayıp giden bir mal enflasyonu, uzayıp giden bir mal deflasyonunun aksine, bambaşka bir durumdur ve –II. Ciltte, XXX. Bölümde göreceğimiz gibi– servet birikimini artırmak açısından potansiyeli en yüksek enstrüman olabilir.

Süregelen bir mal deflasyonunu düzeltici olduğunda, yatırım hacminde fiyatları yükselten bir genişlemenin, genel bir kural olarak işe yarayacağına hükmetmek mümkündür. Bu durumda fiyat artışı, fiyat düzeyini mevcut gelir düzeyiyle yeniden dengeye getirmeye eğilimlidir. Örneğin, kredi çevriminin iniş evresinden doğan, fakat mal deflasyonunun gelir deflasyonuna dönüşmediği bir yaygın işsizlik hâlinde, süregelen deflasyonu giderecek ölçüde bir genişleme ve fiyat artışı olmadıkça, düzelmenin normal bir üretim ve istihdam düzeyine ulaşması pratik açıdan imkânsızdır. Bu durum, tüm üretim faktörlerinde eşit denilebilecek şekilde ortaya çıktığında, gelir deflasyonu için geçerli değildir. Oysa mal deflasyonu için geçerlidir. Özetle, fiyatları mal deflasyonunun en dibinde stabilize etmek aptallık olacaktır. Ancak, bütün "stabilizörler" bu görüşe katılacaklardır.

Bu tartışmadan çıkan bir diğer genel sonuç, kredi çevrimindeki şerrin kaynağının enflasyon evresi değil, deflasyon evresi olduğudur. Yani mal enflasyonunun gelir

enflasyonuna dönmesi hâlinde eski duruma dönmeye yeltenilmiyor ve yeni gelir düzeyinde istikrar korunuyor ise, ciddi fırsatlar doğabilir. Para arzının mal enflasyonu yönünde ılımlı bir sapma yaratacak şekilde denge fiyat düzeyini uzun dönemde verimlilik kazançlarından biraz daha hızlı yükseltmesine imkân tanıdığı bir ilişkiler durumu, fiyat düzeyinin kazançlara nispetle yavaşça düştüğü duruma kıyasla yeğdir. İktisadi gelişmenin ve servet birikiminin avantajları sosyal adaletsizlik öğelerine ağır basacaktır, özellikle de ikincisi vergi sistemince dikkate alınabilir de kısmen çareler bulunursa –hatta bu çareler olmaksızın da, topluluğun başlangıçtaki servet düzeyi düşük ve hızlı sermaye birikimi ihtiyacı ciddi boyutta ise– bu önerme geçerlidir.

II. Mal Enflasyonunun Oluşumu

Gerçekten de, mal enflasyonu yeni yatırıma dönük kaynakları artırır, toplumun servet stoğunu çoğaltmaya hizmet eder. Mal enflasyonunun, böyle işler görmeyen sermaye enflasyonundan ve gelir enflasyonundan tamamen farklı olduğu hususu, enflasyondan enflasyona fark görmeyenler tarafından genellikle göz ardı edilir.

Fakat mal enflasyonu bir yandan da mevcut servetin, para sahiplerinden ve alacaklılardan, borç alanlara ve parasal yükümlülükleri olanlara aktarımı yoluyla, yeniden dağılımına yol açar ki bu açıdan gelir enflasyonuna benzer. Zira yalnızca parasal gelirleri olanların reel gelirlerinin azaldığını görmesi gerekmez; para stokları olanlar da bu stoğun reel değerinin eskisinden az olduğunu fark ederler. Dolayısıyla, bu noktadan hareketle Mr. Robertson da, bu ikinci kesimin, para stoklarının değerinde ister istemez katlandıkları kaybı gidermek için, başka durumlara kıyasla daha büyük ölçüde tasarrufa sevk edilebileceğini ileri sürmüştür. Ayrıca, gelirleri yükselenlerin de, ister artan istihdamdan, ister yükselen

parasal verimlilik kazançlarından gelsin, bu gelirlerinin bir kısmını gelir mevduatı oluşturacak şekilde tasarruf etmeleri muhtemeldir.

Önceki gibi, yani gelir mevduatını ikmal edecek şekilde oluşan tasarruflara Mr. Robertson “uyarılmış noksan” (“induced lacking”) adını vermektedir. Bu ise cari parasal gelirin satın alma gücünde mal enflasyonu nedeniyle meydana gelen azalmanın neticesi olan (kendi ifadesiyle) “dayatılmış noksan”dan farklıdır.

Fakat bu iki şey arasındaki ayrıma dair ilave edilmesi gereken şeyler vardır. Mr. Robertson’ın “dayatılmış noksan”ı tamamıyla mal enflasyonuna özgüdür ve gelir enflasyonu hâlinde ortaya çıkmaz. Öte yandan “uyarılmış noksan” gelir enflasyonuna özgüdür ve mal enflasyonunda ortaya çıkması, sadece bu enflasyonun çıktı artışıyla birlikte olmasıyla mümkün olur. Zira, gelir mevduatında parasal kazançlardaki artışla orantılı olandan başka bir artış beklemek için hiçbir sebep yoktur. Dahası, “dayatılmış noksan” *zorunlu olarak* yeni yatırıma elverişli kaynaklardaki çoğalmayı temsil ederken, bu durum “uyarılmış noksan” için, sadece hakiki (genuine) tasarrufların sonucu olduğu zaman doğrudur. Kaldı ki gelir mevduatının çoğaltılmasının başka yolları da vardır, mesela tasarruf mevduatından bir transfer; yahut normal cari tasarruflarla menkul kıymet alımından uzak durmak; ya da gelir mevduatının miktarının değil de hızının yükselmesi. Bu yüzden “uyarılmış noksan”, bir ilave tasarruf kaynağı olarak ayrıca dikkate almaya değmeyecek kadar güvenilmez görünüyor bana.

Cari gelirin değerindeki kaybı, mevcut para stoklarının ve parasal alacakların değerindeki kayıpla karıştırmak, mal enflasyonunun *oluşumu* ile ilgili mukabil bir karışıklığa yol açıyor bazen. Bir banka, yükselen fiyatlarla birlikte kredi hacmini artırdığı zaman, açıktır ki ödünç alanın, yani adına ilave parasal kredi açılan kişinin satın alma gücünde, işletme sermayesine ekleyebileceği bir artış olur ve bu durum

fiyatlar ne kadar yükselse de böyledir. Peki bu artış kimler pahasına ortaya çıkar? Yani bir diğer deyişle, kimlerin reel geliri azalır ve ödünç alanın elindeki bu reel gelir artışını besler? Görünen –fakat yanlış– cevap, transferin mudi aleyhine olduğudur. Ödünç alanın, yani hâlihazır fiyat düzeyinde mevcut alıcıların satın alma gücünü azaltmadan piyasaya giren ilave alıcının fiyatları yükselttiği doğrudur. Ayrıca fiyatlardaki artışın mudilerin mevduatlarının değerini, yani satın alma gücü üzerindeki *kumandalarını* azalttığı da doğrudur. Ne var ki bir bütün olarak mudilerin reel balanslarının düşeceğini varsaymadıkça, her ne kadar fiyat düzeyindeki yükselme parasal mevduatın değerini düşürecek olsa da, bundan dolayı mudilerin tüketimleri zorunlu olarak düşmez. Mudiler bir bütün olarak eski mevduatlarını tüketim amacıyla çekmedikçe, tüketim ödemelerini mevduatları ile değil, *cari gelirleri* ile yapıyorlar demektirler. Bu da bizi doğru cevaba götürür. Fiyatların artışının düşürdüğü şey, nakden ödenebilen tüm cari gelirlerin değeridir. Bunun anlamı da, topluluğun geri kalanının elindeki satın alma gücü *akımının,* sözünü ettiğimiz borçlunun eline geçen taze satın alma gücü miktarı kadar azaldığıdır. Ayrıca, görmüş olduğumuz gibi, cari gelirin değerindeki bu kayba tamı tamına eşit bir fayda, cari çıktılarını yükselen fiyattan satabilen girişimcilerin kârları biçiminde birikir. Dolayısıyla yeni ödünç alanların kendilerine sunulan krediler aracılığıyla edindikleri bu sermaye artışı, cari gelir sahipleri pahasınadır. Fakat servetteki bu artış, daha doğrusu onun sağladığı kredi, birileri pahasına kendileri için kredi ihdas edilenlere ait olmayıp, doğrudan yahut dolaylı olarak, çıktılarını yükselen fiyattan elden çıkarabilmek suretiyle havadan kârlar elde eden girişimcilere aittir.

Peki, mudilerin servet kaybına karşılık gelen servet fazlası nerede birikmektedir? *Eski* borçlularda elbette, yani önceki düşük fiyattan ödünç almış, fakat yükselmiş yeni fiyatla geri

ödeyebilecek olanlarda. Ne var ki bu aktarım süreci –sadece banka mudileri ile banka borçluları arasında değil, parasal yönden tüm borç veren ve alan kesimler arasında– bir servet transferi olmakla birlikte, sermaye stoğunun çoğalmasına hizmet eden bir transfer değildir. Zira borçlular, vadesi gelen borçlarını bu işe tahsis etmeyi beklediklerinden daha düşük bir satın alma gücünü tahsis ederek ödeyebilirler, böylelikle işletme sermayesi takviye etmede kullansınlar ya da kullanmasınlar bu işten kalan ek satın alma gücünü muhafaza edebilirler; eski borçların geri ödenmesi sonucu bankaların açabileceği kredi miktarı iş dünyasına yeni krediler açmaya müsait ise de, değerleri nispeten daha düşüktür.

III. Bir Kredi Çevriminin Normal Güzergâhı

Bir kredi çevriminin girebileceği sonu gelmez çeşitlilikteki yollardan yeterince söz ettik. Artık yalınlık amacıyla kendimizi, yeterince sıklıkla karşılaşıldığı için belki de olağan yahut normal güzergâh demeye layık göreceğimiz belli bir yol seçmeye verebiliriz.

Yatırımın cazibesini artıracak –parasal olmayan– bir şey olsun. Bu yeni bir icat olabileceği gibi, yeni bir ülkenin gelişmesi, bir savaş, yahut aynı yöndeki küçük etkiler sonucunda “iş dünyasında güven”in yeniden tesisi de olabilir. Ya da bu şey bir borsa fırlamasıyla başlar (ki, eğer başrolde oynayan bir parasal neden ise, bu başlangıç daha da olasıdır); önce doğal kaynaklar veya *de facto* tekeller üzerinde spekülasyon izlenir, ama etkileşim yoluyla yeni sermaye mallarının fiyatı da nihai olarak artar.

Yatırımın cazibesindeki bu artışa karşılık gelen doğal faiz haddindeki yükseliş, tasarruf artışıyla geriletilemez. Ayrıca genişleyen yatırım hacmi de piyasa faiz haddinin yeterince yükselmesiyle bastırılamaz.

Bankacılık sistemi, yatırım hacmindeki bu artışa toplam para miktarında bir parça artışla karşılık vermek suretiyle uyabilir. Ama gereken artış ilk elde muhtemelen öyle büyük olmayacak, hatta neredeyse fark edilmeden, sistemin atıl kaynaklarından sağlanacak, veya belki de toplam para hacminde hiçbir değişme olmaksızın tamamen finansal dolaşımın gereklerindeki düşmeyle karşılanacaktır.

Bu safhada sermaye mallarının fiyatı ve çıktı artmaya başlar. İstihdam düzelirken toptan eşya endeksi yükselir. Yeni istihdam edilenlerin harcama artışı tüketim mallarının fiyatını yukarı çekerek, bu malların üreticilerine havadan kâr getirir. Bu an itibarıyla pratik açıdan her kategoriden malın fiyatı yükselmiş olacak, her gruptan girişimci kâr edecektir.

Üretim faktörleri istihdam hacmi, bunların mükâfat hadleri başlangıçta fazlaca değişmeksizin büyüyecektir. Ancak, istihdam edilmeyen faktörlerin büyükçe bir payı istihdam edildikten sonra, girişimciler yükselen kârın uyarısıyla, birbirleriyle yarışarak daha yüksek mükâfat hadleri teklif etmeye başlayacaklardır.

Bütün bu süreçte sınai dolaşımın gerekleri –öncelikle istihdam hacminin artışını, peşinden de kazanç hadlerinin artışını karşılamak için– artıyor olacaktır. Bunun sonucunda, bankacılık sisteminin ihtiyaç duyulan para hacmini kendi prensipleri ve gelenekleri ile daha fazla tedarik edemeyeceği bir noktaya gelinecektir.

Öte yandan bankacılık sisteminin, –finansal dolaşımda, tedavül hızında ve merkez bankası rezerv paylarında değişmelerle– prensiplerine ve geleneklerine halel getirmeden ne büyüklükte bir kazançlar faturası (earnings bill) değişimi yürütebileceği de hayret vericidir.

Dolayısıyla bir dönüm noktasına varılması muhtemeldir. Bu durum, bankacılık sisteminin kazanç faturaları artışını finanse etme isteksizliğinden yahut kabiliyetsizliğinden değil, başka üç sebebin birinden veya birkaçından ileri gelir. Söz konusu dönüm noktası, mesela bazı finansörlerin tahminlerinden yahut önceki krizlere dair tecrübelerinden

veya iş dünyasına ya da bankacılara nazaran daha ileri görüşlü olmalarından ileri gelen finansal duyarlılıktaki tutulmadan ileri gelebilir. Eğer böyleyse, “ayı” hissiyatının yayılması, gördüğümüz üzere, finansal dolaşımın gereklerini büyütecektir. Dolayısıyla finansal dolaşımın sınai dolaşımdaki artışın üstüne gelen bu artma eğilimi, bankacılık sisteminin hem belini bükecek, hem de böylece, sadece uzun vadede doğal hadde tamı tamına eşit olmakla kalmayıp, değişen koşullarda muhtemelen onun da üstünde bir faiz haddi dayatmasına sebep olacaktır.

Yine bir diğer durum, yeni yatırımın cazibesinin zamanla ya da belli türden sermaye malları arzının artmasıyla ortadan kalkması şeklinde olabilir.

Sonuncusu da –yukarıdaki sebeplerden ileri gelen bir tersine dönme olmadığında– canlanmanın ikinci evresinin tam anlamıyla yerleşmesini (tüketim malları üretiminde faaliyet artışını) izleyen en fazla bir üretim dönemi içinde, tüketim malı fiyatlarının yükseldikleri düzeyin altına kaçınılmaz düşüşü nedeniyle, etkileşimli (sympathetic) bir tepki olasılığıdır.

Böylece en sonunda, yeni yatırımın cazibesinin uçup gitmesi, finansal duyarlılığın bozulması, tüketim malları fiyat düzeyinin tepkisi, bankacılık sisteminin önce sınai, sonra da finansal dolaşımın artan gereklerine ayak uydurmakta giderek zorlanması gibi, çeşitli sağlam sebeplerin bir araya gelmesi sonucunda, çöküş ortaya çıkacaktır.

Dolayısıyla, olayların sırası şöyledir: İlk sırada, sermaye enflasyonunun yatırıma, onun da mal enflasyonuna yol açması; ikinci sırada, yaklaşık olarak bir tüketim malı üretimi dönemince devam eden mal enflasyonu ve sermaye enflasyonu; üçüncü sırada, dönemin sonunda, sermaye ve mal enflasyonları derecesinde bir tepki; dördüncü sırada, sermaye enflasyonunun çöküşü; beşinci ve son sırada, yatırımın mal deflasyonuna yol açacak şekilde normalin altına inmesi.

\1

XX. Bölüm

Kredi Çevrimi Kuramı ile İlgili Bir Alıştırma

Bu bölümde, belli türden bir kredi çevrimini alıp tüm detaylarıyla yürütmeye bakacağım. Günlük yaşantıdaki muhtelif zorlukları bertaraf etmek üzere başvurulan yalınlaştırıcı varsayımlardan dolayı, verdiğimiz örnek bir parça yapay olmaktadır; ayrıca daha önceki teze dair yeni bir şey eklememesi ve bir tasvirden ibaret olması nedeniyle, okurlar isterlerse bu bölümü atlayabilirlerse de, önceki bölümlerdeki yöntem ve fikirler, daha çok meseleyi daha az yoğunlukla ele almış olmaya nazaran, bu bölümde daha iyi tasvir edileceklerdir.

Verilen örnekte, başlangıçta bazı üretim faktörleri istihdam edilmiyor. Ayrıca, bankaların benimsediği ikrazat politikasının tüketim malları üretiminin artışına imkân verdiği ve bunun da istihdam edilmeyen tüm üretim faktörlerinin yavaş yavaş yeniden çalışmaya başlaması için kâfi, fakat ilave tasarrufların tazmin etmekte yetersiz kaldığı bir ilave işletme sermayesi stoğunun inşasıyla birlikte olduğu varsayılıyor. Dolayısıyla bu bölüm, bir daralmadan

istihdam hacmindeki iyileşmeye giden ve fiyatların ve üretim maliyetlerinin dengeye ulaşmasına rağmen, işsizliğin karakterize ettiği bir çevrim boyunca, ücret-fiyat-istihdam yapısının iç mekaniğiyle ilgili bir denemedir.

I. Standart Durum

Şimdi esas mekanizmayı tarif edebilmek için (ki, göreceğimiz üzere genelleştirilmiş durumlara ciddi ölçüde benzer), zaruri olmayan komplikasyonlardan arındırarak, problemi sadeleştireceğiz. Sonradan kaldıracağımız başlangıç varsayımlarımız şunlardır:

Varsayım Alfa. Gelir mevduatına yapılan ilaveler dışındaki cari tasarrufların, ek istihdam hacminin sağlanması için gereken işletme sermayesine yapılan ilaveler dışındaki yeni yatırımın net miktarına eşit olduğu varsayılıyor. Böylece, ilave işletme sermayesi, gelir mevduatına yapılan ilaveler *artı* girişimcilerin kârları toplamına tam olarak karşılık geliyor.[9]

Varsayım Beta. Bankaların, finansal dolaşım miktarındaki çalkantıları karşılayan ve istihdam edilmeyen faktörlerin kararlı bir hızla –yani, istihdam edilmemiş son faktörün bir üretim dönemi geçince– istihdam edilmesini sağlayacak şekilde sınai dolaşıma yetecek kadar ilave para ürettiği varsayılıyor. Bu da, girişimcilerin, ücretleri varsayılan tedrici artış ölçüsünde ödemelerini ve A tipi ticari mevduatlarını artırmaları için, kârları dışındaki ve üstündeki tüm ihtiyaçlarının bankalarca sağlanması demektir.

Varsayım Gama. Artan istihdamın tümüyle tüketim malları üretimine gittiği ve akışkan sermaye stoklarının, varsa, sabit olduğu varsayılıyor.

Varsayım Delta. Gelir enflasyonunun olmadığı, böylece üretim faktörlerinin verimlilik ücret hadlerininin baştan sona

değişmeden kaldığı, yani parasal üretim maliyetlerinin sabit olduğu varsayılıyor.

Varsayım Epsilon. Üretim süreci zamanının bütün mallar için aynı ve sürecin de durağan olduğu varsayılıyor.

Varsayım Zeta. Ücretlerin, burada “hafta” olarak adlandıracağımız düzenli aralıkların sonunda, yani bir hafta boyunca yapılan işin karşılığında ödendiği varsayılıyor. Bu şekilde, ödenen tutarlar ancak sonraki hafta harcanabilecektir. Herhangi bir hafta boyunca harcamalar durağan bir haddedir, yani herhangi bir haftaya ait harcama, önceki haftanın geliriyle yapılacaktır. Dolayısıyla, haftalık işin karşılığında elde edilen gelir, o haftanın harcamasını etkileyecek şekilde ele geçmez. Ayrıca, tüketicilerin hafta sonunda bir sonraki haftaya taşıdıkları gelir mevduatı miktarının da, cari haftada elde ettiği gelirleri *artı* önceki hafta gelirlerinin sabit bir oranından oluştuğu varsayılıyor.

Parasal gelirler değişmiyorsa yahut sabit bir hızla değişiyorsa, yukarıdaki varsayımlar, her hafta sonunda naklolunan gelir mevduatının, o hafta gelirinin sabit bir payı olduğu ve gelir mevduatı tedavül hızının da değişmediği anlamına gelir. Fakat parasal gelirler değişiyorken, durum o kadar basit değildir. Zira, yine önceki gibi, k_1 terimi gelir mevduatı tedavül hızının tersi, w_1 ve w_2 terimleri ardışık iki haftanın gelirleri ve $m.w_1 + w_2$ ifadesi ikinci haftanın sonunda nakledilen toplam ise (yukarıdaki varsayım gereğince), bu durumda üçüncü haftanın harcaması $w_2 + m(w_1 - w_2)$ olurken, gelir mevduatlarının ortalama düzeyi $m.w_1 + w_2 - (1/2) \{w_2 + m(w_1 - w_2)\}$ olur. Bu, hafta ortası balansıdır, yani $(1/2)\{w_2 + m(w_1 + w_2)\}$. Dolayısıyla

$$k_1 = (1/2).(w_2 + m[w_1 + w_2])/(w_2 + m[w_1 - w_2])$$

olur ki, sadece ücretlerin kararlı olması yahut düzenli (geometrik) bir hızla yükseliyor olması hâlinde, sabit kalır.

Varsayım Eta. Geçmişte yapılan hatalar her ne olursa olsun, ilgili kişilerin kredi çevriminin daha sonraki güzergâhını sağlıklı bir şekilde öngördükleri varsayılır.

Üretim süreci, bu zaman birimleri yahut "hafta" cinsinden *2r – 1* uzunlukta olsun (epsilon varsayımına uygun olarak uzunluğu bir örnektir ve durağan yoğunluktadır).

Burada

a = birim zamanda para cinsinden kazanç akımı;

t = tüketim harcamasının kazançlardaki payı ve tabii –alfa varsayımı uyarınca– tüketime uygun formda doğan çıktı payı;

ayrıca başlangıçta

a.r = işletme sermayesinin üretim maliyeti;[10]

t.a = tüketim akımı.

Öte yandan *p* de tüketime müsait malların fiyat düzeyini göstersin.

Gayrı faal üretim faktörlerinin faal durumdakilere oranının *x* olduğunu, istihdamı kapasitesine yükseltecek bir hareket sonucunda işletme sermayesinin de *x* oranında büyüdüğünü kabul ediyoruz. Ayrıca beta varsayımına uygun olarak, bunun tek sıçramayla değil fakat kararlı eşit artışlarla yapıldığını, *a/(2r – 1)* olan haftalık işleme düzeneğine giriş haddinin *x* oranında artarak *[a/(2r – 1)].(1 + x)* düzeyinde devam ettiğini varsayıyoruz. Böylece *(2r – 1)* hafta sonra kazançlar *a.(1 + x)* düzeyine çıkacak ve ondan sonra da bu durağan düzeyde kalmaya devam edecektir.

Yani kazançlar ilk haftada *a[1 + x/(2r – 1)],* ikinci haftada *a[1 + 2x/(2r – 1)],* üçüncü haftada *a[1 + 3x/(2r – 1)]* olacak ve böyle böyle *(2r – 1)*inci haftada *a(1 + x)* olduklarında istihdam da tam kapasiteye erişecektir.

Kazançlardaki artış, fiyat düzeyini ilk zaman diliminde etkilemeyecektir. Çünkü varsayım gereği ücretler hafta sonunda ödenmektedir. Yani ilave kazançlar ikinci haftaya

kadar piyasaya satın alma gücü olarak girmeyecektir. Bununla birlikte önceki reel müsait çıktıyla aynı miktara karşılık gelen satın alma gücü ikinci hafta boyunca $a[t + x(1 – m)/(2r – 1)]$ düzeyine çıkacak ve gelirdeki artış $ax/(2r – 1)$ olduğu, $axm/(2r – 1)$ de bunun naklolunan ve harcanmayan payı olduğu için zeta varsayımı karşılanacaktır.[11] Bunun sonucu, fiyat düzeyinin $p[1 + x(1 – m)/(t[2r – 1])]$ olacak şekilde yükselmesidir.

Böylece tüketiciler parasal gelirlerinden $x(1 – m)/(t[2r – 1])$ oranında bir satın alma gücü yitirir. Bu arada ele alınan zaman diliminde, malları uygun formda ortaya çıkan girişimciler de p yerine $p[1 + x(1 – m)/(t[2r – 1])]$ fiyatından yararlanarak aynı miktarda kâr elde ederler.

İkinci haftaya ait kazanç hacmi $a[1 + 2x/(2r – 1)]$ ve üçüncü haftanın yeni fiyat düzeyi de, deminki muhakemeyle $p[1 + x(2 – m)/(t[2r – 1])]$ olur. Bu süreç, $(2r – 1)$ hafta boyunca devam eder ve bu sürenin sonunda kazanç hacmi $a(1 + x)$, $(2r – 1)$inci zaman aralığındaki fiyat düzeyi $p[1 + x(2r – 1 – m)/(t[2r – 1])]$ olur ki o da –eğer $(2r – 1)$ ciddi bir hafta sayısını temsil ediyorsa– $p(1 + x/t)$ ile pratik olarak aynıdır. Buradan da, r terimi, m terimine kıyasla mutlak ve göreli olarak büyük ise,[12] fiyat yükselişinin, tüketicilerin gelir mevduatlarının parasal gelirlerine oranını sürdürmeleriyle çok az geciktirilebileceği anlaşılır. Fiyat yükselişindeki bu gecikmenin bir kısmı gelir elde edenlere 1 hafta geç ödeme yapılmasından, bir kısmı da bu kişilerin artan harcanmamış gelirlerinin, parasal gelirleriyle gelir mevduatları arasındaki ilişkiyi koruyacak şekilde bir haftadan diğerine naklinden ileri gelir.

Gelir mevduatı hacmindeki artış, bu zaman zarfında $a.x[1 + ([2r – 2]/[2r – 1]).m]$ kadar olur (yani $[2r – 1]$inci haftanın sonuna aktarılır). Bu arada, yeni üretim hacminden sorumlu olanlar da dâhil tüketiciler bütününün oluşturduğu kütlenin

tüketimi, haftalık *a.t* haddinde olacak şekilde öncekiyle aynı miktardadır. Reel ücret hadleri bu süre içinde düzenli bir şekilde düşüyor olacağı için, yeni üretim hacminden sorumlu olanlar hariç eski üreticiler tüketimlerini kısmış olacak, yeni üreticiler ise onlarla aynı miktarda tüketimlerini artırmış olacaktır.[13] İşte bu yeni üreticiler bütününün kazançları topluca *a.x.r* kadar olurken, gelir mevduatları *a.x[1 + ([2r – 2]/[2r – 1]).m]* olacaktır. Ayrıca girişimcilerin hesabına yazılan kârlar da *a.x{r – [1 + ([2r – 2]/[2r – 1]).m]}* kadar olur; çünkü bu, yatırımın değerinin tasarruf hacmini aşan kısmını temsil eder. Aşağıda (dipnot 6) göreceğimiz gibi, girişimciler (*2r)*inci haftadaki fazlanın küçükçe bir parçasını, nihai toplam fazlanın *a.x{r – [1 + m]}* olmasını sağlamak üzere gözden çıkaracaklardır.

İşletme sermayesi, çıktı ve istihdam, fiyatlardaki yükseliş ile birlikte, varsayımlarımızla uyumlu bir şekilde en yüksek düzeylerindedir. Bu arada parasal ücret hadleri de eski düzeylerini korumaktadır.

Genişlemenin zirvesi olan bu noktada fiyatlar maksimuma erişmiştir. Üretim faktörlerinde emilmesi gereken işsizlik oranı, başlangıç itibarıyla yüzde 10 ve *t* de yüzde 90 ise, fiyatlar yüzde 11 civarında yükselmiş olacaktır. Bu noktada oyunun ikinci perdesi, bilinen adıyla söylersek, daralma başlar.

İstihdamdaki canlanmanın başından sayarak *(2r)*inci zaman aralığında, müsait çıktının meydana geliş haddi *a.t* değil *a.(t + x)* olacak ve ondan sonra da kararlı bir şekilde bu daha yüksek düzeyde seyredecektir. Dolayısıyla fiyat düzeyi piyasadaki müsait mal miktarının artış oranı olan *x/t* ölçüsünde azalmış olur. Yani, *(2r)*inci dönemdeki harcamanın *a.(t + x)* ve pazara çıkan malların da *a./[p(t + x)]* olması nedeniyle, fiyat düzeyi bir anda başlangıçtaki *p* düzeyine iner.[14]

Dikkat edilirse, çıktı akımındaki artış, fiyatlardaki düşüşü dengelemektedir. Böylece gelir mevduatları da, artmış durumdaki $k_1.a(1 + x)$ büyüklükleriyle, yeni durumda hâlâ dengededirler.

Mevcut varsayımlarımız çerçevesinde, daralma sadece fiyat küçülmesinden ibarettir ve istihdam hacmine bir tepkisi yoktur. Yeni durum, üretimin genişlemesinden öncekiyle aynı fiyat ve ücret düzeyleri dengesindedir; fakat işletme sermayesi, üretim ve istihdam, hep birlikte x oranında artmış hâldedirler.

II. Sekiz Epilog

Varsayımlarımızdaki katılıkları törpülemeye girişmeden, büyük kısmı önceki bölümlerde tespit edilen ve şimdiki konuya referansı itibarıyla tekrarlamaya değer olan noktalara değineceğiz.

(1) Fiyatları kararlı tutarak ve parasal ücretleri de fiyatların farazi artışıyla, yukarıdaki gibi, aynı oranda gitgide küçültmek suretiyle, yine aynı sonuca varılabilirdi. Ancak bu durumda servetteki artışın çoğu, üretime giren yeni girişimcilere ve daha azı ise üretim artışı başladığında malları üretilmekte olanlara giderdi, ne var ki bu ihtimal rekabetçi koşullarda ortaya çıkmaz.

(2) Aynı sonuca tüketicilerden girişimcilere herhangi bir servet transferi olmaksızın da varılabilirdi. Bunun şartı, üretim faktörlerinin, parasal ücretlerinin bir kısmını ileride, sadece mevcut çıktı karşılığında ve yeni tasarrufun başka kaynaklardan sağlanabilmesi hâlinde ve nispetinde almayı kabul etmeleridir. Örneğin ücret aralığı $r = 1$ olacak şekilde üretim aralığına eşit ise, yahut nakledilen tutar her ücret aralığında uygun miktarda artmış ise, veya tasarruflar başka bir yolla yeterince yükselmişse, fiyat düzeyinde yükselme olmayacaktır.

(3) Çevrim öncesindeki banka mudileri kredi çevrimi boyunca sıkı dururlarsa, kazanç yahut kayıpla karşılaşmazlar; bankadaki mevduatlarının son değeri baştakiyle aynı olur. İşletme sermayesindeki büyüme, ki varsayımlarda büyük kısmı girişimcilere aittir, tamamıyla satın alma gücü düşen cari gelirler pahasınadır ve mevduata hiçbir şekilde dokunmaz.

(4) Üreticiler, kitleyi tümüyle istihdam edecek şekilde işletme sermayesi fonunu artırma yararına, birim üretim çabası karşılığında daha az reel gelire razı olmak durumunda kalırken, servette meydana gelen nihai artışın neredeyse tamamı havadan bir şekilde girişimcilere gider.

Ancak, eğer gözlediğimiz toplumun tamamen sosyalizasyona geçtiğini, yani Devletin ücretleri sabitlediğini, tasarruf hacmini tayin ettiğini ve tek girişimci olduğunu farz ediyor olsaydık, işletme sermayesi fonu sürecine eşlik eden bir adaletsizlik meselesi de söz konusu olmazdı. Çünkü bu durumda, ücretlerin reel düzeyinde üretim faktörlerinin tam istihdamına kaçınılmaz bir şekilde eşlik edecek olan geçici küçülme (başka bir maksatla yapılacak tasarruflar için de aynı şey olurdu), topluluğun bütününe gidecek bir servet artışını ifade eder.

(5) Ayrıca, girişimciler kesimine giden servet artışı, asla üretim hacmini artırma işine katılan girişimcilere değil (çünkü bunlar zamanı geldiğinde çıktılarını ancak normal fiyattan satabileceklerdir), esas olarak, istihdamın artmaya başladığı sırada işlenen malların sahibi olan girişimcilere gidecektir. Bir diğer deyişle, sürecin uzunluğuna uygun vadelenmiş fiyat, hemen teslim (spot) fiyata kıyasla bir gerileme (backwardation) kaydederek normal kalmaya devam edecek, yani spot fiyat, prim içerecek şekilde vadeli fiyatın üzerine çıkmış olacaktır.

(6) Ham maddeler toptan fiyatlarının indeks değeri ile büyük ölçüde aynı olan işletme sermayesinin fiyat düzeyi p' öngörüde kusur olmadığı kabülüyle, müsait çıktının, yani

akışkan tüketim mallarının *p* fiyat düzeyinden hemen daha fazla yükselir. Zira, kredi çevriminin başlangıcından önce üretim sürecine giren mallardan oluşan işletme sermayesinin değeri yükselmezken, bu mallar, tamamlanmaları ölçüsünde, sadece eski fiyattan satılacaklardır. Öte yandan çevrim başladığında kısmen tamamlanmış durumda olan henüz namüsait mallardan oluşan işletme sermayesinin değeri, sürecin sona ereceği tarihteki müsait çıktıya ait daha yüksek bir fiyat bekleyişini yansıtacaktır, yani ham ve yarı-mamul maddelerin fiyat düzeyi p' , öngörünün hatasız olduğu kabulüyle, *p* düzeyine göre ortalama olarak daha hızlı yükselecek ve *p* ile $p(1 + x/t)$ arasında bir düzeye çıkacaktır.

(7) Tezde, üretim faktörlerinin istihdam edildikleri durumda işsiz oldukları duruma nazaran daha büyük parasal gelir elde ettikleri ve o gelire uygun tükettikleri varsayılıyor; böylece sürecin uzunluğuna eşit bir zamanda, istihdam hacmindeki bir artış, başlangıçta işsiz olan birimler için daha fazla gelir demek olurken, önceden istihdam edilmekte olanlar için daha az reel gelir demek oluyor. Durum böyle değilse, (örneğin işsizlik ödeneği [benefit] sonucunda) işletme sermayesinde gereken artış kısmen daha önce işsizlerin gelirlerinin ödendiği kaynaktan karşılanabilir.[15] Bu, tezin özüne dokunmaz, ancak zorunlu fiyat artışının uygun ölçüde azaldığını anlatır. Mesela işsizlik ödemesi, çalışana ödenenin yarısı ise, yukarıdaki denklemler, *x* yerine $x/2$ konulması hâlinde geçerli olacaktır. Ayrıca ele alınan toplumda üretim faktörleri, istihdam edilirken de edilmezken de (“İşte veya Bakımda”) tamı tamına aynı ücret haddini alıyorlarsa, bu durumda fiyatlarda yükseliş olmayacağı açıktır. Öte yandan, daha önce işsizlik maaşı olarak ve ardından da işletme sermayesini ikmal amacıyla kullanılan fonlar, tüketimi yahut yatırımı başka bir yönde çoğaltmak

için kullanılmadıkça, böyle hâllerde fiyatlar üretim döneminin sonunda başlangıç düzeyinin altına düşerler.

(8) Daha önce değindiğimiz ama yinelemeye değen son derece önemli paradoksal bir olgu var. Şu ya da bu dönemde topluluğun servet stoğuna yapılan ilave, tek tek bireyler kütlesinin parasal gelirlerinin ne kadarını tasarruf edeceklerine dair kararlara değil, esas olarak girişimcilerin ve finansörlerin o döneme ait sabit sermaye yahut işletme sermayesi şeklindeki çıktıya dair kararlarına bağlıdır. Yeni yatırımın üretim maliyeti, bireylerin parasal gelirlerinden tasarruf ettikleri miktardan farklı olduğu zaman, *mutlaka* birtakım fiyat değişmeleri olmak durumundadır. Eğer örnekteki türden bir enflasyon söz konusu ise, hiç kimse kendi isteğiyle daha fazla tasarruf etmiyorsa bile topluluğun serveti artar, yükselen fiyatlar nedeniyle bireylerin tüketimi azalır. Öte yandan, deflasyon varken bireyler “tasarruf”a yönelebilirler (ki aslında keyiflerine göre bunu yapmaya güçleri vardır); tasarruf miktarları itibarıyla bireysel zenginlikleri artsa da milli servete herhangi bir net ilave söz konusu olmaz, zira bir kesim girişimcinin servet kaybı “tasarruf edenlerin” servet artışıyla, “tasarruf edenlerin” vazgeçtiği tüketim de tüketiciler genelinin artan tüketimi ile dengelenir.

Dolayısıyla, kazanç elde eden ve tüketen halkın bireyler olarak niyeti, basiret olsun yahut olmasın, tüketimlerinin toplam miktarında şu ya da bu yönde en küçük bir fiili fark yaratmayacaktır. Zira, cari tüketim kapsamında bireylerin tüketimi azaltmaya yahut sürdürmeye yönelik niyetleri, toplam cari tüketim üzerindeki bütünsel etkisi yönünden, fiyatların mukabil inişi yahut çıkışı ile daima bertaraf olacaktır. Yani, toplumun tek tek üyelerinin basiretli yahut basiretsiz olması, nihai olarak halkın toplam tüketiminde değil, fakat fiyat düzeyinde ve topluluğun namüsait servet artışını elde edenlerin kimler olduğunda ortaya çıkar. Özetle, böyle durumlarda “basiret” halk açısından ucuz ve yararlıdır,

çünkü bu, onlara, toplam tüketimlerini düşürmeksizin, başka her durumda girişimcilere akacak olan serveti bahşeder.

III. Genelleştirilmiş Durum

Şimdi de, tezimizi sadeleştirdiğimizi varsaydığımız sınırlamalardan bazılarını kaldırmaya girişeceğiz.

(1) Varsayım Alfa

Eğer cari tasarruflar burada varsayılandan daha fazlaysa, fiyatların yükselişi buna uygun şekilde daha az olur. Çünkü, tüketim maksatlı satın almalardaki artış, eğer cari tasarruflar az ise ona uygun olarak, hafta başına yukarıda varsayılan $ax/(2r - 1)$ miktarından daha az olacaktır. Fakat bu durum tezin özünü değiştirmez; sadece hesaplamalarda $ax/(2r - 1)$ yerine ondan daha küçük veya büyük bir terim koymamızı gerektirir.

Benzer şekilde, işletme sermayesine ilave dışında, net yeni yatırımın tasarrufta buna tekabül eden bir değişme olmadan azalması yahut artması hâlinde, fiyatlar vb. üzerindeki etkiler, yukarıda belirtildiği üzere, nitelikçe değişmeksizin hafifleyecek yahut ağırlaşacaktır. Örneğin, işletme sermayesindeki büyümenin dış dengenin azalmasıyla karşılanabilir olması ölçüsünde, hafifletici etkiler bu başlık altında yer alacaktır.

Özet olarak, kredi çevrimi olgularının şiddeti, tasarrufla yatırım arasındaki fiilî dengesizliğin alfa varsayımındakinden fazla yahut eksik kalmasına göre, standart duruma kıyasla, çok veya az olur.

Fakat alfa varsayımının yerine gelmemesi sonucunda çevrimin ilerleyişindeki asıl farklılık, çevrimin bir ve sadece o üretim dönemince devam etmiyor olmasıdır; çevrim öyle girift bir hâle gelir ki gerçek seyrinin tasviri, ancak gerçek karakterine dair bir varsayım yapmakla mümkündür.

Alfa varsayımının yerine gelmeyişine dair belli bir duruma bakmak üzere, girişimcilerin kişisel tüketime yönelik

harcamalarını önceki “hafta”nın havadan kârlarının bütünü kadar büyüttüklerini varsayalım. Burada girişimcilerin “tasarrufları” yukarıda tanımlandığı gibi negatiftir. Yeni satın alma gücü tüketiciye, tıpkı önceki gibi, yine bir hafta sonra ulaşacaktır. Böylece ilk ve ikinci haftalardaki durumlar daha öncekiyle aynı olacaktır. Ancak, izleyen her hafta içinde mamul mallara yönelik satın alma gücü olarak piyasaya sadece yeni istihdamın doğurduğu harcama artışı değil, bir de girişimcilerin önceki haftaya ait havadan kârlarının eşdeğeri gelecektir.[16] Böylece üçüncü hafta fiyatlar

$p(1 + x(2 - m)/[t(2r - 1)] + x(1 - m)/[t(2r - 1)])$ ’e

yani $p(1 + x(3 - 2m)/[t(2r - 1)])$ ’e yükselecek, dördüncü hafta

$p(1 + x(3 - m)/[t(2r - 1)] + x(3 - 2m)/[t(2r - 1)])$

yani $p(1 + x(6 - 3m)/[t(2r - 1)])$ olacak ve (q)uncu haftada fiyatlar standart durumdaki

$p(1 + (q - 1 - m)x/[t(2r - 1)])$

ifadesinin yerine (kolay cebrinden de görüldüğü üzere)[17]

$p(1 + [(q - 1m)(q - 2m)/2]. x/[t(2r - 1)])$

ifadesi ile belirlenene kadar bu şekilde devam edecek ve nihayet $(2r - 1)$inci haftada

$p\{1 + (r - 1)(2r - 1 - 2m).x/[t(2r - 1)]\}$

olacaktır.

Eğer, ara bir durum olarak, havadan kârları elde eden eski girişimcilerin kendi havadan kârlarının tümünü değil de bir kısmını alıkoyduğunu varsayarsak, bu durumda fiyatların yükselişi, yukarıda karşılaştırılan iki formülün sonuçları arasında bir değer alır. Yani banka kredisinin artışı ve bunun sonucunda perakende fiyatların izleyen dönemlerdeki yükselişi, standart duruma nazaran daha büyük olmak durumundadır, ne kadar büyük olduğu, havadan kârların ne kadar tüketildiğine bağlıdır; ama bunun dışındaki durumlar teze halel getirmez. Mevcut tüketicilerin tüketimindeki mecburi düşüş, yeni üreticilerin tüketimini ve kâr elde

edenlerin yeni tüketimini karşılamaya yeterli olmalı, öte yandan parasal gelirlerin reel değerindeki düşüş de orantılı olarak daha büyük olmalıdır. Bu sebepten dolayı yüzde 10’luk bir işsizliğin üretimde emilmesi, fiyat düzeyinde standart durumun maksimum şartı olan yüzde 11’den çok daha fazla artış yapabilecek bir kapasiteye sahiptir. Örneğin x , yüzde 10; t , yüzde 90; m , 1; $2r$ de 50 ise, fiyatlar standart durumda 100’den 110.6’ya yükselirken, girişimcilerin havadan kârlarını tükettikleri durumda 100’den 350’ye yükselir. Bu sonuç, tüketicilerin bir bütün olarak başarmaları imkânsız olanı yapmaya çalışmaları, yani, tasarruflarından çekerek birim çıktı başına eski tüketim haddini sürdürmek istemeleri hâlinde de aynıdır.

Öte yandan kredi çevrimi olgusunun –gelir mevduatlarındaki artış dışında– tasarruf artışını uyarabileceği fakat bu artışın kendiliğinden ortaya çıkmayacağı bir durum söz konusudur. Paranın değeri çevrimin yükseliş evresinde düşeceği, fakat sonra yine eski düzeyine çıkacağı için, tüketim dönemini erteleyen ve bunun karşılığını tasarruf mevduatlarına aktaran birinin sağlayabileceği kazanç, normal parasal faiz haddinden ibaret kalmayacak, ek olarak paranın müstakbel değerindeki artışın yıllık yüzdesi şeklinde hesaplanan bir karşılık da içerecektir. Yani pratikte kişinin tüketiminin zaman içindeki dağılımını değiştirecek ciddi bir güdü mümkündür. Bu uyaran, fiyat yükselişinin ilk evrelerinde küçük olacaktır. Çünkü hem fiyatlar o kadar yükselmemiş durumdadır, hem de fiyatlardaki müstakbel düşüş zamanı henüz uzaktır. Oysa müstakbel düşüşün hem büyük, hem de yakın olduğu sonraki dönemlerde, bu uyaran ciddiyet kazanacaktır. Böylece, öngörüler doğruyken, bu faktörün fiyat eğrisinin tepesindeki hörgücü gidermesi mümkündür.

(2) Varsayım Beta

Bankacılık sisteminin istihdamdaki ve kazançlar toplamındaki artışı varsayılandan hızlı ya da yavaş bir

oranda kolaylaştırması hâlinde, genel tasvire uymayan, ancak şu ya da bu biçimde tasvir edilmesinde zorluk bulunmayan çeşitli düzensizlikler devreye girer.

(3) Varsayım Gama

Mevcut gelirin tümünün, üretildiği gibi harcanıp tüketildiğini, akışkan tüketim sermayesi hacminin (varsa) sabit kaldığını varsaydık. Bu, hazır perakende malların gömülenemediği, bunlara ait bir başlangıç stoğunun olmadığı anlamına gelir. Bu varsayım, müsait çıktının bozulabilir ve o nedenle gömülenemez olması hâlinde ve ölçüsünde alabildiğine geçerli olacaktır. Fakat müsait çıktı bozulabilir olmadığı ölçüde, fiyat düzeyine dair yükselme bekleyişi –gömülemenin maliyet haddi fiyat düzeyinin beklenen yükseliş haddini aşmadığı sürece– gömülemeyi uyaracak ve fiyatların önceki düşük düzeyine göre döneceği beklentisi ise stokların eritilmesine yol açacaktır. Gömüleme olmadığı varsayımının kaldırılması bu yüzden önemlidir.

Fiyat düzeyinin seyrinin hatasızca öngörüldüğü kabulüyle, yeni banka kredisinin belirli bir payı işletme sermayesini ikmal etmekte değil, akışkan gömüleri artırmakta kullanılacak ve sonuç olarak fiyat düzeyinin başlangıçtaki yükselişi başka bir duruma nazaran daha fazla olacaktır, çünkü akışkanlığı daha düşük mallar, tüketime konu olacaktır. Eğer gömülemenin maliyeti yoksa, fiyat düzeyi, maksimumuna (standart durumdaki $[2r - 1]$ aralığı yerine) ilk zaman aralığında çıkacak ve o maksimum da $(2r - 1)$ adet zaman aralığı boyunca değişmeden kalacak fiyat olacaktır. Bu fiyat, başlangıç fiyat düzeyi ile gömüleme olmadığı şeklindeki eski hipotezimize dayalı maksimum fiyat düzeyi arasında yer alır ki takriben $p[1 + x/(2t)]$ olur.[18] Böyle bir durumda gömü hacmi, (r)inci zaman aralığına kadar artmaya devam edip, sonra gömülerin $(2r - 1)$inci haftada tamamen emilmesine kadar azalacak, fiyatlar ise, yine daha önce olduğu gibi, ancak bundan sonra yeniden eski p düzeyine düşecektir.

Gömüleme olanağının, (maliyetsiz olması hâlinde) fiyat dalgalanmasının genliğini yarıya indirmesi ve tüketimin zaman içindeki dağılımını daha iyi hâle getirmesi nedeniyle, genel yarar sağlayacağı fark edilecektir. Gömülemenin şart koştuğumuz istihdam artışı oranıyla birlikte uygulanabilir olması için, para arzını ilk haftalarda daha yüksek, sonraki haftalarda ise daha düşük derecelerde artırmak zorunlu olacaktır; çünkü finanse edilmesi gereken kârlar ilk evrelerde artıp sonradan azalacaktır.

Yukarıdaki durum kredi çevriminin hatasız öngörülmesi hâlinde ortaya çıkar. Oysa pratikte, başlangıçtaki fiyat artışının, gömülemeyi uyarmak şöyle dursun, söz konusu gömülerden yahut normal yedeklerden hazır durumdaki ilave miktarları piyasaya çıkartması muhtemeldir. Fiyat artışı, ancak belli bir süre devam etmesi ve bu yüzden fiyatlardaki artışın uzayıp gitmesine dair yanlış beklentiler doğurması hâlinde gömülemeyi uyarabilir. Bu durumda fiyatlardaki artış standart durumdakine nazaran ilk önce daha az, ama sonraları daha büyük olacak ve ilave miktarların piyasaya girdiği *(2r)*inci haftada hesap hataları dolayısıyla hâlâ gömücülerin ellerinde olacak stoklar nedeniyle, ortaya çıkan yıkım, fiyatları ilk anda normal p düzeyinin *altına* düşürecektir.

Bunun hemen ardından da normal şartlarda gömülemenin maliyeti olduğu gerçeğini hesaba katmamız gerekiyor. Eğer bu maliyet, gömüleme yokken fiyatların yükseleceği farz edilen hadden büyükse, o zaman gömüleme de olmayacaktır. Yani herhangi bir zaman aralığı için gömüleme maliyeti $px/[t(2r - 1)]$ teriminden büyük ise gömüleme yoktur. Öte yandan beher zaman aralığı için gömüleme maliyetinin bu terimden küçük olması hâlinde gömüleme ortaya çıkar. Bu durumda fiyatlar, standart durumdakine nazaran, gömülemenin başlamasını izleyen ilk zamanlarda daha yüksek, sonraki zamanlarda daha düşük olur. Fakat, yine önceki gibi, *(2r)*inci dönemden önce aniden maksimum

fiyat düzeyine ulaşılır ve *(2r)*inci dönemde yine hızla p fiyat düzeyine inilir.

(4) Varsayım Delta

Standart durumda üretim faktörlerine ait kazanç hadlerinin çevrim süresince parasal olarak aynı kalacağını, yani mal enflasyonuna gelir enflasyonun eşlik etmeyeceğini varsaymıştık. Bu varsayımın yerine gelmemesi hâlinde, mal enflasyonu nedeniyle tüketim fiyat düzeyinde, tam gelir enflasyonunun ortaya çıktığı dönemde ve tam da o ölçüde, ek bir artış meydana gelecektir.

(5) Varsayım Epsilon

Şimdi de sürecin uzunluğunun bütün mallar için aynı olduğu varsayımını bir kenara atalım. Bu durumda fiyat düzeyi, bazıları maksimum düzeylerine erişmemiş, bazıları da o düzeyi geçmiş mal fiyatlarından oluşacaktır. Dolayısıyla bileşik fiyat düzeyi eğrisi de Şekil 1'deki normal şeklini alacak



Şekil 1

ve Şekil 2'deki gibi, gömülemenin olmadığı standart durumun dimdik düşen düz çizgisinden



Şekil 2

yahut Şekil 3'teki, gömülemenin olduğu, önce hızlıca yükselip, sonra aniden düşen düz çizgiden farklı olacaktır.



Şekil 3

Çünkü Şekil 1 durumunda, daha çok sayıda mal fiyatı tepe noktasına vardıkça ve düştükçe, bileşik fiyat düzeyinin artış haddi, fiyatı düşen malların sayısının henüz fiyatı artmakta olanların sayısını aşacağı bir noktaya kadar gitgide yavaşlayacaktır.

Ayrıca, hatasız öngörü varsayımını korur, fakat sürecin uzunluğunun bir örnek olduğu varsayımını gevşetirsek, önceki sonuçlarımızı yeniden nitelendirmemiz söz konsudur. Çünkü kısa üretim periyoduna sahip bir malın girdi oranı başka her şeyle aynı oranda artarsa, bu malın fiyatı, ona uygun satın alma gücü henüz onun çıktısı nispetinde artmış olmayacağı için, kendi üretim döneminin sonunda normalin altına düşecektir. Bundan çıkacak sonuç, üretim dönemi görece kısa olan malların girdi oranlarının diğerlerininkine nazaran bir parça daha yavaş artması gerektiğidir. Öte yandan, yukarıdakini kısmen dengeleyecek olan bir unsur, üretim dönemi uzun olan kalemlerden kısa olanlara doğru bir tüketim sapması olup, ikinci gruptakilerin düşük fiyat avantajından yararlanma amacından kaynaklanır.

(6) Varsayım Zeta

Bu varsayımın herhangi bir şekilde terk edilmesi, alfa varsayımına göre zaten ele alınmış olan bir tasarruf haddi değişikliğiyle aynı sonucu verir.

(7) Varsayım Eta

Pratikte, kredi çevrimlerinin standart durumdakine kıyasla yapısal olarak güçlü bir “aşırıya kaçma” eğilimi vardır.

Buraya kadar öngörünün doğru olduğunu kabul edip, eksik öngörünün sonuçlarına dair geçici nitelikte birkaç imada bulunduk. Oysa gerçekte öngörünün eksik olması kesindir ve mevcut bilgisizlik içinde belli bir yönde sapma göstermesi çok muhtemeldir. Çünkü, girişimcilerin, mevcut zihniyetleri itibarıyla, yeni girdinin işlem sürecine katılma haddine dair kararlarının tayininde, bitmiş mallara ait bugün ne olduğu belli olan spot fiyat, üretim sürecinin sonuna ait ne olacağı hayli belirsiz müstakbel fiyattan çok daha etkilidir; oysa

etkili olması gereken hiç de ilk fiyat değil, tamamıyla ikincisidir. Neticede spot fiyatlar yükselirken, özellikle de altı aydır kararlı bir şekilde yükselmekte iseler, girdi haddi çabucak hızlanır, eğer o süre içinde düşmekteyseler de, bu had –izleyen bariz sonuçlarıyla birlikte– çabucak hız kaybeder.

Kaldı ki kararlarında bağımsız, birbirinden gizli saklı davranan ve büyümüş bir girdi haddi ile karşı karşıya kalan bir grup girişimcinin olduğu bir durumda, bu girişimcilerden hiçbirinin, çıktı haddi artışını ve neticede bunun bir üretim dönemi boyunca fiyatlardaki karşılığını sağlıklı bir şekilde öngörmesi mümkün değildir.

Sürdürdüğümüz tezin uzantıları ve yönsemeleri o kadar çoktur ki genişletilmesine, yeniden nitelendirilmesine ve genelleştirilmesine sayfalar dolusu devam edilebilir. Yine de tez, herhâlde, burada örneklenen genel düşünce sistemine giren bir okurun, tezi ilginç bulacağı durumlara uygulamasına yetecek bir noktaya getirilmiştir.

9 Burada zımnen, girişimcilerin dönemin başında kâr yahut zarar etmedikleri varsayılıyor. Ancak bu varsayım zorunlu değildir; yokluğu halinde tezi uyarlamak kolaydır.

10 Çünkü $a/(2r - 1) + 2a/(2r - 1) + 3a/(2r - 1) + \ldots + 2(r - 1)a/(2r - 1) = a.r$

11 Eğer m teriminin değeri 1’den büyük ise, yani naklolunan miktar haftalık gelirden büyükse, uzunca bir zaman geçmedikten sonra bu varsayımın gerçekleşmesi pek olası değildir. Zira bu durumda gelir artarken muhtemelen naklolunan miktar tedricen aynı oranda artacak, böylece gelir mevduatı tedavül hızı da geçici olarak normal değerinin gerisinde kalacaktır.

12 r teriminin muhtemel büyüklüğü için bakınız II. Cilt, XXVIII. Bölüm.

13 İşsizlik istihkakları vb. gibi ihtiyatlar yukarıdaki tezin kapsamında değildir. Bunların sonuçlarına az ileride s. 291-292’de değinilecektir.

14 Bu kesin doğru değildir. Zira ($2r$)inci dönemin sonundaki nakledilen tutar, yani $a(1 + x)(1 + m)$, ($2r - 1$)inci dönemin sonundakinden, yani

$a(1 + m) + a.x[1 + ([2r - 2]/[2r - 1])m]$

ifadesinin temsil ettiğinden daha büyük olacaktır ve böylece nakledilen tutara yapılan bu ilâve, ($2r$)inci dönemde fiyatların inişini geçici olarak p düzeyinin altına getirecektir; fiyatlar ($2r + 1$)inci döneme kadar p düzeyinde durulmayacaktır.

15 İşsizlik ödemesi sanayi kesiminin üstüne kalıyorsa, istihdam edilen faktör başına ücretin değişmediği varsayımıyla, istihdam artışının sonucu verimlilik ücretlerini azaltmak olur. Buna karşılık işsizlerin harcamasını negatif tasarruf olarak düşünmek de mümkündür.

16 Alıcıların havadan kârları düzenli gelirleri içinde görmedikleri ve böylece gelir mevduatlarından naklettiklerini onlarla orantılı olarak artırmadıkları varsayılmaktadır.

17 Çünkü eğer *(q)*uncu dönemin fiyatları

$p(1 + s_q x/[t(2r – 1)])$ ise,

$s_q – s_{q–1} = q – 1 – m$

eşitliğine ulaşırız. Buradan da

$s_q = S_2^q (q – 1 – m) = [(q – 1)/2]\{(1 – m) – (q – 1 – m)\} = [(q – 1)(q – 2m)]/2$

olur.

18 Bundan daha fazla bir artış olsaydı, bu ancak ilk zaman aralığında piyasadan çekilen stokların bir kısmının müteakip zaman aralıklarında zararına satışıyla mümkün olurdu.

\1

XXI. Bölüm

Uluslararası Dengesizlikten Kaynaklanan Değişimler

Uluslararası değerler kuramının derinliklerine girmek bu kitabın kapsamı dışındadır. Ama para üzerine bir incelemede, böyle bir kurama yönelik kısa bir ön çalışmanın yeri mutlaka olmalıdır.

I. Parasal Dengesizlik Sebepleri Olarak Göreli Fiyat Düzeyleri Ve Göreli Faiz Hadleri

Bir uluslararası para sisteminde denge şartının, her ülke için dış ikrazat haddi ile dış dengenin eşitliği olduğunu görmüştük. Burada *iki* koşul grubu vardır. Dış ikrazat haddi, iç ve dış göreli faiz hadlerine bağlıyken, dış denge ise iç ve dış göreli fiyat düzeylerine bağlıdır.

Ne var ki göreli fiyat düzeyinin yolundan çıkmasının getirdiği dengesizlikle, göreli faiz haddinin yolundan çıkmasının getirdiği arasında kökten bir farklılık vardır. İlk durumdaki dengesizlik, faiz hadlerinde kalıcı bir değişiklik

olmaksızın fiyat (yahut gelir) düzeylerinin değişimiyle ortadan kaldırılabilir, tabii, gelir düzeylerini değiştirme aracı olarak faiz hadlerinde geçici bir değişme gerekecektir. İkinci durumda ise, tersine, dengenin yeniden tesisi sadece faiz hadlerinde bir değişme değil, fakat gelir (ve muhtemelen fiyat) düzeylerinde süreğen bir değişme gerektirebilecektir. Bu da demektir ki bir ülkedeki fiyat ve gelir düzeyleri sadece dış fiyat düzeyindeki değişikliklerden değil, *fakat dış yatırım talebinin iç yatırım talebine göre değişiminden kaynaklanan faiz haddi değişikliklerinden de* kaynaklanır.

(i) Önce, dengedeki sarsılmanın dış fiyat düzeyindeki bir değişmeyle, mesela bir düşmeyle meydana geldiği yalın durumla başlayalım. Bunun sonucunda dış denge B alçalacak, fakat dış ikrazat hacmi L buna uygun bir değişme göstermeyecek ve neticede L , B ’yi aşacak, altın ülke dışına akacaktır. Banka haddi geçici olarak yükseltilmelidir; fakat buna yol açan süreç, önce fiyatları ve ardından parasal gelirleri düşürerek sona erdiğinde, banka haddinin yine önceki düzeyine dönmesi mümkündür. Π ’nin, yani bir bütün olarak çıktının fiyat düzeyinin düşmesiyle ve S_1 , L , I_1 ve B de yabancı memleketteki fiyat düzeyinin düşmesine uygun olarak, dışarıda fiyatların düşmesinden önce ölçülen parasal değerlerinin altına inmesiyle, denge koşulları (satın alma gücü itibarıyla değişme olmadan) yerine gelecektir. Parasal değerler bir yana, oluşan yeni dengenin öncekinden dikkate değer bir farkı olmayacaktır, üretimin yapısı değişmeden kalacaktır.[19]

(ii) Bu kez, dış faiz haddindeki yükselme sonucunda dengenin sarsıldığını, fakat iç S ve I_1 terimlerinin faiz haddine aynı fonksiyonlarla bağlı olduğunu kabul edelim. Bunun sonucunda L artarak B ’yi aşacak ve altın ülkeden çıkacaktır. Banka haddi, bir önceki örnekteki gibi, hem iç yatırım I_1 ’i hem de dış ikrazat L ’yi yavaşlatarak S ’nin I ’yı aşmasını ve fiyat düzeyi Π ’nin düşmesini sağlayacak şekilde

yükseltilmelidir. π ’nin düşmesiyle girişimciler eski üretim maliyetleri düzeyinde zarara girerek üretim faktörlerine teklif ettikleri parasal kazançları düşürür ve bu da nihayetinde temel denklemin ilk terimini küçültür. Bu arada, π ’deki düşme ilk önce temel denklemin ikinci teriminin küçülmesi, sonra ilk teriminin küçülmesi sonucunda B ’yi büyütürken, banka haddinin artışı da L ’yi dindirmiş olacaktır. Bu durum, yine $L = B$ olana, yani ülkeden altın çıkışı durana kadar sürecektir. Yeni denge konumunda L ’nin önceki konuma göre S ’deki payı daha büyük iken, S_1 ’in payı daha küçüktür. Peki π ’nin durumu nedir?

B ’nin artmış olması gerekecektir. Bu durumda ihracat artmış veya ithalat azalmış veya ikisi birlikte olmuş olmalıdır. Böylece B ’deki gerekli artış sadece içeride üretilen dış ticaret malları fiyatının düşüşü neticesinde ortaya çıkabilir, bu da üretimde çeşitlenmeye ve I_1 ’de daralmaya yol açar. İşte bu üç şeyin tümü de, yukarıda tasvir edilen sürecin bir aşamasında gerçekleşmiş olacaktır. Zira altın çıkışı yurt dışında üretilen malların fiyatlarını yükseltip yurt içinde üretilen malların fiyatlarını *pro tanto* (*aynı ölçüde*) düşürürken, faiz haddindeki yükseliş de I_1 ’i küçültmüş olacaktır. Yani yeni denge noktasında tüm yurt içinde üretilen malların fiyatları yurt dışında ütretilen malların fiyatlarına nazaran düşmüş olacaktır. Bu göreli düşmenin *miktarı* –ileride (s. 308-310) göreceğimiz üzere– iç ve dış üretken güçlerin fiziki karakterinin sonucu olan ticaret hadlerindeki değişmeye bağlı olacaktır.

π ’nin bileşenlerinin bazıları düşecek bazıları yükselecektir. Yurt içinde tüketilen tüm kalemler uluslararası ticarete engelsiz giriyorsa, bu durumda π , benzer bir dış fiyat düzeyine göre değişemez. Ne var ki bu koşulun pratikte asla yerine gelmemesi ve bir de ülkelerin çoğunun baskın bir şekilde kendi çıktılarını tüketmesi nedeniyle, bütünlüğü içinde bakıldığında, π ’de kural olarak kesin bir düşüş

olacaktır. Tezin esası da budur. Fakat görülecek sebepler nedeniyle bunu biraz daha derinlemesine işlememiz gerekiyor.

II. Dış ikrazat ile altın hareketi arasındaki ilişki

Sürdürdüğümüz tez zımnen, B ’nin iç ve dış göreli fiyatların fonksiyonu olduğunu, L ’nin *doğrudan* fonksiyonu olmadığını varsaymaktadır. Bu ise, ister yabancı fiyat düzeyleriyle ilişkili olsun, ister verili fiyat düzeyinde kendi ülkemizin mallarına olan dış talep hacmi ile ilişkili olsun, L ’nin artmasının, B ’yi L ile aynı ölçüde artırırcasına, iç gelir yahut fiyat düzeylerinde dikkate değer bir sarsıntı *olmaksızın* dışsal durumu etkilemediğini ifade eder. Oysa biz, tersine, L ile B arasındaki eşitliğin genel olarak aşağı yukarı korunduğunu, L ’deki bir artışın B ’de doğrudan bir artışı uyarmadığını, aksine L ’nin B ’yi aşmasının bir altın hareketi tehdidini yahut olgusunu yarattığını varsaydık. Zira bu hareket, mevcut yatırım dengesinde sarsıntı yoluyla ilgili ülkelerde karşılıklı iç ve dış göreli fiyat değişikliklerine yol açarak, ülkelerin kendi banka otoritelerini, ikrazat hadlerini L ’nin net miktarını geçici olarak küçültme ve oradan da (L ’de geçici küçülmenin gerekmediği kadar ama) B ’yi nihai olarak büyütecek şekilde değiştirme kaygısına sokar.

Yukarıda yürütülen muhakeme, fiili altın hareketine dayalı olduğu sürece, Ricardo tarafından çok az dikkate alınan –ve mesela Profesör Taussig[20] tarafından günümüz olgularıyla da ilişkileri sergilenen– uluslararası sermaye işlemlerini kapsayacak şekilde genişletilmiş geleneksel Rikardocu doktrinle uyumludur. Bununla birlikte Büyük Britanya’da on dokuzuncu yüzyılda büyük kabul gören ve bugün de hâlâ kabul gören ampirik kökenli bir diğer geleneksel doktrinle

pek uyumlu değildir. O yaklaşıma göre, dış ikrazat, dış dengeyi doğrudan ve neredeyse otomatik olarak uyarırken, fiili altın hareketinin rolü küçüktür. Varılan bu sonuç, bence aslında *a priori* bir muhakemeden ziyade Britanya'nın ondokuzuncu yüzyıldaki tecrübesine dayanıyorsa da, yakın zamanda –bilhassa Alman transfer problemi ile bağlantılı olarak– başta Profesör Ohlin'inki olmak üzere tez desteği de bulmuştur.

Profesör Taussig, *International Trade* adlı çalışmasında, soruyu, L 'nin değerindeki ciddi medcezirlerden muzdarip çeşitli ülkelerden derlediği on dokuzuncu –ve erken yirminci– yüzyıla ait örnekler üzerinden, tümevarımsal bir teste tabi tutma gayreti içindedir. Elde ettiği ise, hâliyle –aslında kaçınılmaz olarak,– B 'nin ve L 'nin birlikte hareket etmeye meyilli olduğudur. Ancak iş, B 'yi L yönünde gitmeye boyun eğdirecek parasal hareketlerin derecesi nedir sorusuna gelince, sonuç daha da belirsiz olur. Bazen, olgular Rikardocu yaklaşımı destekleyici gibidir; bazen de parasal değişimlerin kuramın esaslarını doğrulamaya yetecek ölçüde tespit edilmesi güç olur. Hatta bazı durumlarda altın girişi, fiyatların artmasından önce değil, sonra ortaya çıkabilmektedir.

Profesör Ohlin'le *Economic Journal* (1929) sayfalarındaki bir tartışmamızda, özellikle Alman transfer sorunuyla ilgili olarak, kendi bakışımın kuramsal temelini yeterince açık bir şekilde ortaya koyamamıştım. Çünkü, önceki bölümlerin analizi o sırada yayınlanmamıştı. Şimdi bu analiz yardımıyla söz konusu sıkıntıyı çözüp, olguların hangi şartlarda Profesör Ohlin'in teziyle, hangi şartlarda Ricardo-

Taussig teziyle uygunluk gösterdiğini sergileyebileceğimi ümit ediyorum.

Öncelikle, tezin özüyle ilişkili olmayan iki durumu bir kenara bırakmak gerekiyor. Bunlardan biri dış ikrazatın, tahsilatların yurt içi alımlarda kullanılacağına dair bir sözleşmeyle yahut uzlaşıyla bağlanmasıdır. Fakat böyle bir

tanzim yoksa, tahsilatların yurt dışında kullanılması olağandır. Çünkü aslında böylesi düzenlemeler, toplam miktarları itibarıyla göz ardı edilebilir olmaları bir yana, arz edilen malların maliyetini sübvanse etmekle aynı mahiyette olup, yüklenebilecek faiz haddi pahasına fiyatlarını düşürmek anlamına gelir.

Diğer durum, fiili altın hareketinin yerini likit dış varlık hareketinin almasını sağlayacak biçimde yahut tarzda, bir altın mübadelesi yönetiminin varlığıdır. Konuyu ele alırken bu türden değişimleri altın hareketleri ile eşdeğer göreceğiz.

Bir ülkede altın hareketinin önünü kesen (yani *G=0* olmasını sağlayan) piyasa faiz haddi değerine *uluslararası had* diyelim. (Aynı para sisteminin muhtelif üyelerine ait uluslararası hadler, hâliyle, birbirinden bağımsız değildir.)

Dolaylı ticaretin komplikasyonlarından kaçınmak için, **A** ve **B** gibi sadece iki ülkenin olduğu durumla başlayacağız.

Başlangıçta iki ülkenin de *G=0* ve *I=S* şeklinde denge konumunda olduğunu varsayıyoruz. Bu, her ülke için şu anlama gelir:

kendi piyasa faiz haddi = kendi uluslararası haddi = kendi doğal haddi.

(Okur unutmamalıdır ki bu, uluslararası ikrazat mobilitesi tam olmadıkça, faiz haddinin her iki ülkede de *aynı* olacağı anlamına gelmez. Ancak, ülkelerden birinde piyasa haddi ile uluslararası had eşitse, bu durumda –sadece iki ülke söz konusu iken– diğer ülkede de piyasa haddi ile uluslararası had eşit olmak zorundadır.)

Şimdi, ülkelerden **A**'da yatırımın cazibesinin arttığını, **B**'de artmadığını farz ediyoruz. Burada, tartışılacak ilgili iki sorun ortaya çıkar, yeni denge konumunun gerçekleştiği zamanki karakteristikleri ve eski denge konumundan yenisine geçişin doğası. (Piyasa faiz haddindeki yükselmenin her iki ülkenin tasarruf haddine hissedilir bir tesiri olmadığını varsaymak, tezin özünü değiştirmezken meseleyi sergilemeyi kolaylaştıracaktır.)

1. *İlk olarak, Yeni Denge Konumunun Karakteristikleri.*

Piyasa haddi, uluslararası had ve doğal had, iki ülkede de karşılıklı eşitlenir, fakat iki ülke birlikte alındığında –dış ikrazat mobilitesinin yokluğu hâline kıyasla **A**’da bir basamak düşük ve B’de yüksek olacak şekilde– yatırımın artan marjinal cazibesine uygun olarak, eski düzeylerinden biraz daha yüksek olurlar. Bu arada *B* ve *L* eski değerlerinden büyük olacak şekilde yeniden eşitlenir. Diğer bir deyişle yatırım yer değiştirir: Daha önce **B** ülkesinde iken, **A** ülkesinde yatırım artışı olur. Peki, bu yer değiştirmenin iki ülkenin parasal kazanç düzeylerine etkisi nedir?

A ülkesinde yeni yatırımı kolaylaştıracak farklı bir şey üretmek için, eskiden **B** ülkesinde yeni yatırım malları üreten faktörlerde bir dönüşüm olması zorunludur. Bu da, **A** ülkesindeki faktörleri **A**’da yatırım malı üretmek üzere serbest bırakacak şekilde, ya eskiden **A**’dan ithal edilen malları üreten **B**’deki faktörlerle, ya da eskiden **A**’da üretilirken şimdi **A**’ya ihraç edilecek malları üreten **B**’deki faktörlerle, veya artık **A**’da yapılan ilave yeni yatırımda doğrudan kullanılabilen **A**’ya ihraç edilecek malları üreten **B**’deki faktörlerle mümkündür.

Eğer üretimin karakterindeki bu dönüşüm verimlilik kaybı olmaksızın gerçekleşebilirse, örneğin **B** ülkesi eskiden, duruma göre **B** veya **A**’da satılmak üzere **A**’da üretilen malları, yine aynı fiyattan ve üretim faktörlerinin önceki istihdam koşullarında elde ediyor oldukları parasal kazançlarda düşmeye yol açmadan veya girişimcileri zarara sokmadan üretebiliyorsa, yeni denge durumunda iki ülkedeki parasal kazanç hadlerinin eskisinden farklı olması için hiçbir sebep yoktur.

B ülkesi **A**’daki yatırım malları için gereken malzemenin üretiminde verimli olduğu sürece, bu malları **A**’da üretmeye

kıyasla bir verimlilik kaybı değil, aksine verimlilik kazancı olabilir. Ayrıca bu durumda **B**’deki parasal kazançlar –bazı hâllerde görülebileceği üzere,– **A**’dakilere nazaran düşmeyecek, tersine, etkili bir şekilde ancak **B**’nin üretim faktörlerince karşılanabilen **A**’daki çeşitli yatırımların çekiciliğindeki artış sonucunda, yükselecektir de. Ama eğer **A**’daki yeni yatırım malları, o ana kadar **B**’ye ihraç edilen veya o andan itibaren **B**’den ithal edilecek malların üretiminden boşa çıkan **A**’nın üretim faktörleriyle üretilecekse, bu durumda ön kabul de tersine döner. Zira, bir kazanç getirmedikçe **A**’nın eski malları ihraç etmesi veya ithal etmekten kaçınmış olması pek muhtemel değildir. Dolayısıyla genel olarak, öncekine göre yeni denge durumunda **B**’deki kazanç hadleri **A**’dakilere kıyasla düşmek zorunda kalacaktır.[21]

Bu durum çoğu kez, “ticaret hadleri”nde –**B** ülkesi aleyhine– bir değişme olacağı biçiminde ifade edilir. Ticaret hadlerindeki değişme, **B** tarafından ihraç edilen malların fiyatındaki nispi değişmenin, ithal edilen malların fiyatındaki nispi değişmeye oranıyla ölçülür. Öte yandan, bu oran, bir ülkedeki faktör mobilitesinden dolayı söz konusu faktörlerin iç ticarete konu olan sektörlerdeki kazanç hadlerinin dış ticarete konu olanlardakilere eşitlenmesi durumu hariç, **A**’daki ortalama fiili kazanç hadlerindeki değişmenin **B**’deki aynı değişmeye oranıyla aynı olmayacaktır. Hâliyle, buna reel kazançlardaki değişmelerin parasal kazançlardakiler kadar büyük olmayacağını ve bir de dış ticaretin ekonomideki öneminin az olduğu bir ülkede, reel kazançlardaki değişmenin daha az olacağını eklemek gerekir.

Yatırımın **A** ülkesinde cazip hâle gelmesinin **A** ile **B** arasındaki ticaret hadlerinde yarattığı değişmenin miktarı, geçişin karakterinden ve onun sebebi olan araçlardan bağımsızdır; parasal olmayan faktörlere –fiziki olaylara,

kapasitelere ve her ülkede diğerinin fiziki verimlilikle ürettiği mallara yönelik talep esnekliklerine– bağlıdır.

Ticaret hadlerindeki bu farklılaşma bazen çok küçük olabilir. Mesela Büyük Britanya'nın on dokuzuncu yüzyılda demir yolu için yurtdışında açtığı krediler böyleydi ve bu yatırımlar için gerekli malzemenin verimli tek üreticisi kendisiydi. Ayrıca, yeni durumun **B** ülkesi için mutlaka genel bir dezavantaj yaratması da gerekmez. Zira, ticaret hadlerindeki bozulmayı telafi etme yönünden, **B**'nin üç kazanç kaynağına sahip olması mümkündür: faiz haddinin kendi tasarrufları lehine yükselmesi; yeni kredilerin faizlerinin geri ödenmesinin yahut yeni kredilerin tamamıyla ödenmesinin ardından ticaret hadlerinin tersine dönmesi; yeni yatırım sonucunda ülkenin **A**'dan satın alageldiği malların maliyetinin düşme ihtimali.

Bununla birlikte ticaret hadlerinin **B** aleyhine değişmesi bazı koşullarda ciddi boyutlara varabilir. Bu eğilim özellikle **A**'nın **B** mallarına yüksek tarife uygulaması hâlinde ve **B**'nin **A**'daki yeni yatırımın gereksindiği maddeleri doğrudan arz etme imkânı olmaması hâlinde ortaya çıkar.

Ticaret hadlerindeki değişim kısa dönemde büyük olma eğilimindedir. Bu durum iç ve dış ikrazatın göreli cazibesinde *ani* bir değişim olduğu zaman ortaya çıkar. Çünkü, üretim faktörlerinin ciddi verimlilik kaybına uğramadan faaliyetlerinin niteliğinde bir dönüşüme yol açmaları zaman gerektirir. İşte, yaygın tabiriyle paradan "kaçış"ın bir felaket olabilmesi de –yani, bir ülkenin vatandaşlarının şu ya da bu sebeple kaynaklarını dışarıya borç vermek için engellenemez bir dürtüye kapılmaları– bu sebeptendir. Ani bir güvensizlik sonucunda, borç vermenin iç ve dış cazibesinde meydana gelen ani değişimin ticaret hadleri üzerindeki kısa dönemli olağanüstü etkisine dair, savaş sonrasında dikkate değer örnekler vardır.

Profesör Cassel'ın *Purchasing Power Parity Theory of the Foreign Exchanges* (*Yabancı Para İçin Satın Alma Gücü*

Paritesi Kuramı) adlı çalışmasındaki en yetersiz yan, galiba, ticaret hadlerindeki değişmelerin etkilerinin ihmal edilmesidir. Çünkü bu durum çıkarımlarının sadece uzun dönemli geçerliliğini sarsmakla kalmıyor, fakat, kısa dönem dış ikrazatın cazibesindeki keskin değişmelerle karakterize edildiğinde, kısa döneme dair çıkarımlarını da yanıltıcı kılıyor.

2. *İkinci olarak, Geçişin Karakteristikleri.*

İki ülkedeki *göreli* parasal kazançlarda uygun bir değişim olana kadar, *ikisinde de* uluslararası haddin doğal hadle eşitlenemeyeceğini görmüştük. Ne var ki bu göreli değişme, ülkelerden birinin kendi mutlak haddini değiştirerek ve diğerininkini sabit tutarak değişimin tüm ağırlığını üstlenmesiyle veya değişimin yükünün iki ülke tarafından paylaşmasıyla da meydana gelebilir.

Her ülkede, parasal gelire oranı sabit bir miktarda altın rezervi tutulması hâlinde, değişimin ülkelerce yüklenilecek payı önceden bellidir ve esas yük küçük ülkenin üstündedir. Ama eğer ülkeler bu oranda değişikliğe izin vermeye hazırsa (ve fiilen dış yatırım artışından doğan değişimler de, bir ülkeden diğerine altın hareketi hiç olmasa bile, genel olarak altın rezervlerinin toplam gelire oranında ancak *küçük* bir değişim gerektiriyorsa), bu durumda iki ülkenin mutlak kazanç hadlerindeki değişmenin yüküyle ilgili oransal paylaşım belirsizleşerek olayların gelişimine ve geçiş süreci boyunca iki ülkenin merkez bankalarının politikalarına bağlı hâle gelir.

Bunu tasvir etmek için uç durumlara bakalım. **A** ülkesinin fazladan altın girişine itirazı olmadığını ve **B** ülkesinin politikasıyla ilişkisiz olarak piyasa haddini doğal hadle eşit olacak şekilde sabitlediğini, buna karşılık **B** ülkesinin de altın kaybetmeye razı olmadığını ve piyasa haddini uluslararası had ile eşit olacak şekilde koruduğunu kabul edelim (uluslararası had, elbette, büyük ölçüde **A** ülkesinin sabitlediği piyasa haddine bağlı olacaktır). Böyle bir

durumda **A** ülkesi kendi piyasa haddi ile doğal had ve uluslararası had arasında eşitsizlik dönemi geçirmez, altın stoğunda değişiklik olmaz ve dolayısıyla kazanç haddinde değişiklik ihtiyacı da doğmaz. Böylece değişimin bütün yükü de, altınını korumak için, bu şekilde başlayan deflasyon süreciyle, piyasa haddini doğal haddinin üstünde tutacak şekilde kazanç haddini gereken ölçüye düşürmeye zorlanan **B** ülkesindeki kazanç hadlerinin üstüne yıkılır.

Öte yandan **B** ülkesinin, piyasa haddini doğal haddinin üstüne çıkarmak yerine, herhangi bir miktar altın kaybına hazırlıklı olması hâlinde, değişimin yükünü taşıyan ülke, kendi parasal kazanç haddi, bu esnada sabit kalacak olan **B**'deki hadde göre gereken ölçüye yükselene kadar devam eden enflasyon nedeniyle, **A** ülkesi olur.

İki ülke arasındaki altın akışının (eğer varsa) miktarı, süreç açısından bir anlamda, olmasa da olur, niteliktedir. Zira aynı sonuçlara altın akışının gerçekliği kadar olabilirliği ile de ulaşılabilir. **A**'nın ve **B**'nin kazanç hadlerindeki mutlak değişim miktarı, bu ülkelerin kendi doğal ve piyasa hadleri arasında sürdürdükleri ilişkiler itibarıyla merkez bankalarının politikalarına bağlıdır. Politikası diğerininkinden bağımsız olanın ve geçiş boyunca piyasa haddini doğal had yakınlarında koruyanın kazanç haddi daha az mutlak değişime uğrayacaktır.

Genelde ülkelerin altın kaybetmeye, kazanmaya kıyasla çok daha isteksiz olması, değişimin yükünün borç veren ülkece taşınacağını anlatır. Değişimin yükü, yalnızca borç veren ülkenin altın kaybetme riskine dönük bağımsız bir tavra niyeti ve imkânı olması hâlinde, borç alan ülkeye yıkılabilir.

Fakat durum eski bir ülkenin yeni bir ülkeye borç vermesi olduğunda, borç veren ülke için geçişin güçlüklerini örtmeye yardım edecek gerekli şartlar var olabilir. Çünkü dış kredinin, borçlanan ülkedeki doğal faiz haddinin piyasa haddine göre yükselme eğiliminin dış koşullarca dikte edilen sonucu (ve

belirtisi) olması mümkündür. Bu durumda kredi, daha önce ve ülkenin kazanç haddindeki bir artışın eşliğinde veya ondan daha önce gerçekleşebilir ki kredinin yokluğu hâlinde bu artış dış dünya ile ilişkilerde dengesizlik durumuna yol açardı. Özetle, dış kredi, borçlanan ülkede iç yatırımın henüz doğarken *boğulmaksızın* iç tasarrufa kıyasla artmasına imkân verir. Aksi takdirde fiyat artışı, altın kaybı ve bunların sonucunda piyasa haddinin yükselişi, iç yatırım hacmini geriletecektir. Ne var ki okurun dikkat etmesi gereken nokta, bu durumun sadece, borçlanan ülkedeki doğal faiz haddinin başka bir sebeple dışarıdakine göre zaten yükseliş eğilimine girmesi hâlinde meydana geldiğidir. Dolayısıyla kredinin, kendiliğinden yükselen iç yatırım dalgası karşısında mevcut dengeyi sürdürmek için mi gerektiği, yoksa yeni bir dengeye geçişin gereği mi olduğu arasında fark vardır.

Öte yandan, kredi, borçlanan ülkedeki piyasa faiz haddinin, doğal faiz haddinde buna karşılık gelen bir eğilim olmaksızın yükselmesinden dolayı ise, bu durumda borç veren ülkede, bunun yol açacağı ciddi altın hareketine izin verilmesi becerilemiyorsa, deflasyonist bir sonuç beklememiz gerekir. Böyle bir durum, kısmen, borçlanan ülkenin bankacılık otoritesinin, altın stokunu artırma arzusundan kaynaklanan kasıtlı politikasından ileri gelebilir. Yahut, bankacılık sisteminin karakteri sonucunda şu ya da bu sebeple, mesela kredi borçlanan ülkede doğal haddin yükselişinden değil, fakat mali dolaşımın büyüyen gereklerini karşılamak için piyasa faiz haddinin yükselişinden ileri geldiği için, buna mecbur kalınmıştır. Örneğin 1928-9’da Birleşik Devletler ile dünyanın geri kalanı arasında L ’nin değerindeki değişme, muhtemelen, yatırım faktörlerinden çok, Birleşik Devletler’de mali dolaşımın gereklerini artıran mali faktörlerden ileri geliyordu. Öte yandan Birleşik Devletler’deki sıkı para, diğer ülkelere kıyasla doğal faiz haddinin artışından ileri gelmiş olsaydı, sıkı para politikasının dünyanın geri kalan ülkelerinde ciddi bir sıkıntı

yaratması yahut dünya mal fiyatlarını baskılaması gerekmezdi. Çünkü bu yönde Amerika aleyhine giderek büyüyen dış dengenin eşlik edeceği eş zamanlı bir eğilim olurdu.

Dolayısıyla, sorumluluğun borçlanan ülkenin yatırım faktörlerinden ziyade mali faktörlerine bağlı olması durumunda, altın hareketleri devam etme eğiliminde olacak, ya da –bundan kaçınmak için– piyasa faiz haddi dünyanın geri kalanında doğal faiz haddini aşacak bir düzeye yükselmek durumunda kalacak ve yatırım haddini her yerde tasarruf haddinin altına düşürerek bir kâr deflasyonu rejimine girilmesine neden olacaktır. Bu, kâr deflasyonlarının (enflasyonlarının da) uluslararası bir sistemin bir üyesinden diğerine yayılma eğilimine girdiği yolu tasvir etmeye yarar ve büyük çaplı bir altın hareketi olmaksızın da ortaya çıkabilir, eğer diğer üyelerin kendi altın stoklarını ciddi ölçüde düşmeye bırakma imkânları veya arzuları yoksa, altınlarını koruma gayretlerinin ülkeleri zorunlu olarak getireceği yer benzer bir deflasyondur. Hatta, ciddi bir altın hareketi olsa bile, hareketi başlatan ülkenin büyük miktarlarda altını, kendi piyasa haddi kendi doğal haddiyle eşitlenene kadar düşmeye zorlanmaksızın absorbe edebilmesi durumunda da aynı şey meydana gelecektir.[22]

Sürecin ve tezin yapısını göstermek üzere yeterince şey söyledim. Çok çeşitli tasvirler yapılabileceği açıktır. Örneğin, fazla altın kaybetmek istemeyen, kazanç hadleri deflasyonist güçlere duyarlı olmayan bir borç veren ülkenin bir denge konumundan diğerine geçişi uzun ve sıkıntılı olabilir. Fakat bu da, konuyu devam ettirmem hâlinde başlı başına bir kitabı dolduracak şekilde uluslararası ticaret kuramının inceliklerine girmeme yol açar. Bu yüzden, düşüncenin takibini ilgilenen okuyucuya bırakmak durumundayım.

Ama belki, Alman transfer problemi konusunda yukarıda verdiğim, Profesör Ohlin’le *Economic Journal*’daki (1929)

tartışmamıza parantez içinde değinebilirim. Almanya’nın yaptığı tazminat ödemesi, eşit miktardaki zorunlu dış yatırıma çok benzer şekilde, ortaya çıktığı yılda gerçekleşir. Tek fark şudur: Almanya, dış yatırımın getireceği sonraki yıllara ait kümülatif karşılıklardan yararlanmayacaktır. Ayrıca bu yatırım, Almanya’nın ihraç mallarına doğrudan talep demek olan dışarıdaki kendiliğinden değişime de karşılık gelmemektedir. Bu durumda ben de, Profesör Ohlin’in, alıcı ülkelerde uygun bir kredi politikası varsa, cari kazanç haddindeki değişimin yükünü Almanya’nın üstüne yıkmaksızın ve bir altın hareketine yol açmaksızın yeni dengeye ulaşılabileceği görüşünde olduğu kanısına varıyorum.

Doğrudur; böyle bir şey teorik olarak imkânsız değildir. Ne var ki ben bunun fiili koşullarda kuvvetle gayrı muhtemel olduğunu ve Profesör Ohlin’in de bunun tersini göstermek üzere, kendi sonucunun geçerliliği için yerine gelmesi gereken koşulları daha eksiksiz bir şekilde araştırmak zorunda olduğunu ileri sürüyorum.

Bir kere, bu muhakemenin ticaret hadlerindeki ve dolayısıyla Almanya’daki ya da başka bir yerdeki *göreli* kazanç hadleriyle ve Almanya’nın reel ücret haddindeki zorunlu değişme miktarıyla ilgisi yoktur. Bu, sadece, söz konusu göreli değişmenin, esas olarak Almanya’daki parasal ücret haddinin mutlak düşüşüyle mi, yoksa başka yerlerdeki parasal ücret haddinin mutlak yükselişiyle mi meydana geleceği meselesiyle ilgilidir. İlk seçenek açısından şartların daha iyi yerine geldiği bir durum bulmak zordur. Çünkü Almanya dünyanın geri kalanının kredi politikaları üzerinde hissedilir bir etkiye sahip olmaya yetecek miktarda altından vazgeçebilir durumda değildir ve alıcı ülkelerdeki doğal faiz haddinin Almanya’daki doğal hadde kıyasla hazır bir yükselme eğilimi de yoktur. Ayrıca, Almanya, dış yatırımının büyüme hızını, göreli parasal kazançların ayarlanabileceği bir hıza uydurmaya dönük düzenlemeye girişecek hâlde de

değildir (yahut aynı şeyi dış borçlanmasını artırarak yapabilirse de bu, kendi borç vermesini azaltmasından daha güç bir iştir). Ben buradan, savaş tazminatlarının, (parasal gerekliliklerden ziyade Almanya'daki ve dünyadaki üretken güçlerin yapısıyla ilgili fiziki olgulara bağlı olan) ticaret hadlerinde ciddi bir etki gerektirmesi *hâlinde*, Almanya'daki parasal kazanç haddinin sancılı (ve neredeyse uygulanması imkânsız) bir deflasyon yoluyla bastırılmasının gerekebileceği sonucuna varıyorum. Bu sonuç üzerinde düzeltmeler yapmak, dünyanın geri kalanının ya bilerek ya da talihli bir tesadüfle Almanya'nın göreli bir uyarlanma sağlamasındaki pratik güçlüklerini hafifletecek şekilde, gelir enflasyonuyla sonuçlanacak eğilimleri özendirmesi ya da yeni dışsal koşullar sayesinde daha yüksek bir parasal gelir düzeyine geçmesi hâlinde gerekli olacaktır.

Yatırımın yapıldığı yerde bir değişim olmasıyla meydana gelen geçiş problemini kastetmek üzere, Almanya'nın savaş tazminatına dair alıştığımız terminoloji olan "transfer problemi"ni genel duruma dair benzer bir deyim olarak kullanabiliriz. Böylece, uluslararası denge (yani her ülkede uluslararası faiz haddinin doğal hadle eşitliği) çeşitli ülkelerin göreli kazanç hadlerinde değişiklik gerektirdiği zaman, her bir ülkenin kazanç haddindeki mutlak değişim, genel olarak aşağıdaki iki faktöre bağlı olur:

(1) Gereken göreli değişmenin *toplam* miktarı. Bu, üretimde, bir yerde belli türden bir yatırımın gerektirdiği malların başka yerde farklı türden bir yatırımın gerektirdiği mallara çevrilmesindeki verimlilik kaybına ve güçlük derecesine, yani ticaret hadlerindeki zorunlu değişim miktarına bağlıdır.

(2) Toplam göreli değişme miktarından her ülkeye düşen *pay*. Bu da her bir merkez bankası için, bankanın elindeki altının dolaşımdaki paraya oranındaki değişmeleri destekleyecek politikaya, mukayeseli beceriye ve dayanıklılığa bağlıdır.

III. Dış yatırımın net milli avantajı

Görmüştük ki dış yatırım artışı eşliğinde ticaret hadlerinde ortaya çıkan değişmenin sebebi, borç veren ülkenin faktörleriyle üretilen çıktının, borçlanan ülkedekilerle üretilene kıyasla (hem teknik verimlilik hem de ilgili muhtelif talep esneklikleri açısından) değişim öncesine göre daha verimsiz üretilen türden bir çıktıya dönüşmek zorunda kalmış olmasıdır. Bu ise, faktörlerin marjinal verimliliğinin (marginal efficiency), dış ticaret mamullerinin mübadele yoluya elde edilmesi yüzünden azaldığı anlamına gelir. Yani mübadele hadleri (terms of exchange), sadece dış ticaretin *artmış olan* dış yatırım hacmine karşılık gelen kısmı itibarıyla değil fakat, dış ticaretin tümü itibarıyla da –elbette rekabetçi şartlar varsayımı altında– faktörlerin aleyhine dönerler. İhracat karşılığında ithâlat elde etmek için çalışan faktörlerin çıktısını, tanımlarımız gereğince, mübadele ile elde edilebilen ithâlat miktarıyla ölçtüğümüz için, bu, borç veren ülkedeki üretim faktörlerinin toplam çıktısının küçülmesi anlamına gelir. Küçülmenin miktarı ise, belli bir ithalat karşılığında daha fazla ihracat yapılmasından yahut eskiden ithal edilen malların yerini içeride üretilenlerin almasından dolayı meydana gelen kayba karşılık gelir.

Yeni denge konumundaki fiili parasal kazanç hadleri küçülürken, daha az bir ölçüde, reel kazançlar da küçülecektir. Bununla birlikte, bir denge noktasında parasal verimlilik kazançları (efficiency earnings) ile fiyat düzeyi aynı oranda değişeceği için, reel verimlilik kazançları değişmeden kalacaktır. Diğer bir deyişle, $E/(O.\Pi)$, yani reel verimlilik kazançları haddi değişmeyecektir. Ancak, hem çıktı (O), hem de üretim faktörlerinin fiili reel kazançları (E/Π) birlikte ve aynı oranda küçülecek, bu da üretim faktörlerinin yeni verimliliği ile eskisi arasındaki kayba karşılık gelecektir.

Öte yandan, dış yatırıma angaje durumdaki sermayenin verimliliği (efficiency), elde edilen faiz haddinin yükselmesi sebebiyle artar. Dışarıdaki yatırım payının artması sonucunda ülkenin kazançla mı, kayıpla mı karşılaşacağı, dış yatırımın gelecekteki gelirinden ve bu gelirin avantajlı ticaret hadlerinde ödenmesinden doğan muhtemel kazancın, yatırımın yapıldığı andaki olumsuz ticaret hadleri nedeniyle ortaya çıkan ani kayıp ile mukayesesine, yani, iç yatırım talebinin faiz haddi esnekliği ile dünyanın bizim mallarımıza talebinin ve bizim onlarınkine talebimizin esnekliğiyle mukayesesine bağlıdır.

İhraç mallarındaki kazançların diğer mallardakiyle aynı olduğu, sorgulanan çeşitlilik yelpazesi itibarıyla sektöre sabit getirinin (constant return to industry) geçerli olduğu ve toplam tasarruf hacminin değişmediği şeklindeki basitleştirici varsayımlar gereğince, ihraç malları fiyatlarının ithal mallarına göre düşmesinden gelen zarar $E_2(p_1–p_2)–F_2(q_1–q_2)$ ile ölçülür. Burada E_2 ihracatın ve F_2 de ithalatın yeni konumdaki hacmini;[23] p_1 ile q_1 , sırasıyla ihraç ve ithal mallarının eski konumdaki fiyatlarını, p_2 ile q_2 de yeni konumdakileri gösterir. Öte yandan, faiz haddindeki yükseliş sebebiyle cari dış ikrazat avantajından gelen kazanç (gain) $s.L'$ ile ölçülür. Buradaki s faiz haddindeki oransal yükseliş ve L' de yeni konumdaki dış ikrazat miktarıdır. Dolayısıyla, hesaba giren iki unsur itibarıyla ülkemizin net milli kazancı (veya kaybı):

$s.L' – E_2 (p_1 – p_2) + F_2 (q_1 – q_2)$ ’dir.

Bu büyüklüğün negatif değil de pozitif olması için bir ön gerek göremiyorum. Bir ülkede iç yatırım esnekliğinin (elasticity for investment) büyük, ihraç ve ithal malları talep esnekliğinin küçük olması hâlinde, büyüklüğün negatif olması beklenebilir. Yatırımı yapan ülke için dış yatırım hacminin, güçlerin serbest olduğu bir oyunda (free play of

forces), daima toplumsal optimumda olduğu şeklindeki ortodoks doktrin, muhtemelen, ihracat fiyatlarındaki çok küçük bir düşüşün B 'de kâfi artışa yol açacağı varsayımına dayanmaktadır.

Yukarıdakinde bir yandan dış yatırımın müteakip sonuçlarının, faiz ödeneceği zaman ticaret hadlerini tersine çevirmesine, yahut dünya kaynaklarındaki gelişme yoluyla ikrazatçı ülkeye yönelen dolaylı avantajlara hiç yer verilmez, söz konusu avantajlar, dış yatırımın başka ülkece üstlenilmesi hâlinde de aynı ölçüde ikrazatçı ülkeye yönelecektir. Öte yandan, şu ya bu türden bir geçişin kaçınılmaz kayıplarına da hiç yer verilmez. Kural olarak parasal kazançlar *derhal* zaruri düzeye inmeyecektir; piyasa faiz haddi doğal haddi aşınca bir ara döneme girilecek, toplam yatırımın tasarrufların gerisinde kalması ile ticari zararlar ve işsizlik ortaya çıkacaktır.

Yukarıdaki kısa analiz savaş tazminatı ödemelerindeki Alman "transfer problemi"ne uygulanırsa, ne elde edilen faiz haddinin yükselmesine ne de ticaret hadlerindeki müteakip iyileşmeye uyan bir karşılık yoktur; böylece, Almanya'nın geçişin acılarından ve sıkıntılarından başka savaş tazminatı olarak ödediği miktara ilaveten, yeni dengeyi tesis etmenin gerginliğinden gelen zararı $E_2(p_1 - p_2) - F_2\ (q_1 - q_2)$ ile ölçülür.

IV. Değişimin uluslararası faktörlerden gelen güçlükleri

Süregelen tartışmanın önemi şuradadır. Yurtdışı borçluların talep şedülündeki bir değişiklik, parasal vaziyeti hiçbir şekilde değiştirmeksizin, yurt içindeki mevcut parasal gelir düzeyinde dengesizliğe yol açmaya yeter. İçerideki borçluların talep şedülü değişmiyorken, dışarıdaki borçluların eskisinden daha iyi tekliflere hazır ve muktedir

olmaları, dış ikrazatın artacağı anlamına gelir. Netice itibarıyla, (altın hareketi sonucunda belki bir parça yükselen) yurt dışındaki benzer kazançlara kıyasla parasal kazançlar yeterince düşene kadar, dış denge de uygun şekilde yükseleceği için, altın akışı olacaktır. Yurtiçi reel gelirlerin düşeceği seviye, kısmen iç borçluların kredi talebi esnekliğine, kısmen de ithal mallarına talebimizin esnekliğine ve dünyanın ülkemiz ihraç mallarına talebinin esnekliğine bağlıdır. Eğer iç yatırım talepleri esnek ise ve dış ticaret pozisyonu da esnek değil ise, geçiçteki sıkıntılar ve uyumsuzluklar çok büyük olabilir.

Bugün –en azından Büyük Britanya'daki– genel kanaatte, başlıca, dış yatırımın yurtiçi parasal gelirlerin düzeyi üzerindeki olumsuz karşıt etkisinin çeşitli sebeplerle muhtemelen en az olduğu 19. yüzyıldaki tecrübelerin rengi hâkimdir. Bunun, yüksek bir uluslararası kredi mobilitesinin ülkeye faydasıyla ilişkisi içinde günümüzün değişik koşulları açısından ehemmiyeti, şimdiye kadar pek de anlaşılmamıştır.

Yaşlı ve özellikle nüfusunun hızlı büyümesi sona ermiş bir ülkede, iç yatırım amacıyla borçlananların iç tasarrufları emebileceği faiz haddi kaçınılmaz olarak düşer. Bu arada genç ülkeler için had öylece kalacaktır ve bunlar ilk başlardaki ön güçlükleri aştıkça, bunlara borç vermenin tahmini riski –borçlular olarak itibarlarına özenli oldukları kabulüyle– küçülecektir.

Neticede yaşlı ülke, tasarruflarından gitgide büyüyen bir payı yurtdışına ikraz etmeye meyilli olacaktır. Bu, kısmen eskiden verilen borçların faiziyle dikkate alınır. Ama geri kalanı için, ülkenin üretim maliyetlerinin, ihracatını uyaracak ve ticaret dengesini lehte büyütecek şekilde düşmesi şarttır. Ama eğer düşüşe karşı bir direnç varsa, altın akışı olur, banka haddi yükselir ve işsizlik müzmin hâle gelir.

Bu en çok, mamûl mallar aleyhindeki tarifelerin yaygınlığının (ki, öyle malların ithalatı arttığı zaman tarifeleri yükseltmeye hazır olun) yaşlı ülkenin ihraç

mallarına talebini esnek olmaktan çıkarması (inelastic) hâlinde ortaya çıkabilir; bu arada, yaşlı ülkedeki sendikalar da parasal ücretlerin düşmesine karşı ciddi engeller çıkarırlar.

Yurt içinde kazanılandan daha yüksek bir yurt dışı faiz haddinin, tasarruflarının büyük kısmının yurt dışına ikraz edilmesine yol açtığı bir ülkenin, aynı zamanda ihraç mallarının büyük kısmı aleyhinde yüksek tarifeler varken ve ikrazatçı ülkeden dışarı altın akışı nedeniyle, korunan ülkelerdeki maliyet düzeyinin tedrici yükselişini dengelemek amacıyla zaman zaman bu tarifeleri yükseltme eğilimi söz konusu iken, nasıl bir müşkülle karşılaşacağının detayları üzerinde çalışmayı okuyucuya bırakıyorum.

Okur, mesela, hükümetin de kişilerin de yüzde 5'ten yüksek bir faiz haddinde iç yatırıma girmeye hazır olmadığı bir Büyük Britanya ile, hükümetin hem bir altın standardında hem de ikrazatın ikisi arasındaki tam mobilitesinde yüzde 6 ile gelişmeye hazır olduğu sosyalizasyon Avustralya'sı gibi bir durum tahayyül etsin; ayrıca, bu hayalî Avustralya'nın, çoğu İngiliz malları üzerinde, iki ülkenin üretim maliyeti farklılığı temelinde değişken bir tarife uyguladığını, öte yandan hayalî Büyük Britanya'daki ücretlerin parasal olarak hemen hemen sabitlendiğini varsaysın; ve bu hayalî tabloyu ya Büyük Britanya'da tasarrufları milli gelirin olağandışı bir payına yükselten bir tutumluluk kampanyası yahut da ülkenin borcunu temizlemek için ağır vergilemeyle yüksek bir itfa fonu (sinking fund) değerine ulaşmayı mali düstur edinmiş bir hükümet varsayarak tamamlasın.[24]

Yahut, okur, altının aktığı ülkelerdeki para otoritelerinin kendi para sistemlerini, altın girişinin kendi para hacimleri veya banka hadleri üzerinde bir etkisi olmasına izin vermeyecek şekilde idare ettiği bir durumu da düşünebilir.

Bunların hepsinin, uluslararası ikrazatın yüksek derecede mobil olduğu varsayımına tabi olduğunu tekrarlamamız

şarttır. Böyle olmadığı durumda, dış fiyat düzeylerindeki değişmelerden gelen dengesizlikler, böyle olduğu duruma nazaran daha ani ve tatsız olabilirler (zira banka haddindeki değişmeler bu tesiri kırmaya fayda etmeyecektir); oysa dış faiz hadlerindeki değişmelerden gelen dengesizlikler tali önemde olacaktır. Hatta, ikrazat uzun dönemler boyunca epeyce yüksek derecede mobil olduğu zaman bile, ülkemizin kısa dönemde uluslararası ikrazatın yüksek derecede mobilitesine tabi olması –kazanılacak karşıt yönlü dengeleyici avantajlar olmadıkça– mutlak bir gereklilik değildir. Şayet kısa dönemde mobilite yok ise, bu durumda dış faiz hadlerindeki kısa dönemli değişikliklerin ciddi rahatsızlıklara rast gelmesi gerekmez. Dış ikrazatın aşırı kısa dönemli hareketliliğini bastırma yöntemleri II. Cilt, VII. Kitap, XXXVI. Bölümde tartışılacaktır.

Uluslararası dengesizliğin sonucu olarak meydana gelen değişikliklerin ciddiyeti, kısmen, *kaçınılmazlık*larında yatar. Eğer yerine getirilecek yegâne koşulun iç denge olduğu kapalı bir sistemle ilgileniyorsak, yerinde bir banka politikası, *status quo*nun ciddi sarsıntıya girmesini engellemeye daima muktedirdir. Kredinin yaratılma haddi, kâr enflasyonundan kaçınacak şekilde düzenlenirse, paranın satın alma gücünü ve parasal verimlilik kazançları haddini altüst edecek bir sebep olmayacaktır. Fakat dış denge koşulunun da mutlaka yerine gelmesi gerektiğinde, iç sistemin sarsıntıdan sakınmasına gücü yetecek hiçbir bankacılık politikası olmayacaktır.

Bunun uluslararası standardın değerindeki değişmeler dışındaki sebebi, borçluların içerideki ve dışarıdaki talep şedüllerinin bir örnek olmayışıdır. Bu şedüller, yerli ve yabancı borçlular için, birbirinden farklı şekilde değişebilir ve değişir de. Böyle olduğu zaman, mevcut dış ikrazat haddi sarsılır. Dolayısıyla bir ülke, iç ikrazat hacmi ve hadleri üzerinde oynamalar yapmadan, yüksek miktarlarda altını bazı zamanlarda kabul edip, başka zamanlarda elden

çıkarmaya hazırlıklı olmadıkça –ki bu ilanihaye devam edemez,– dış koşullardaki değişmelerin iç koşullarda dengesizlikler oluşturacağı kesindir. Ayrıca, eğer dış ikrazatın hareketliliği yüksek, yurt içi ücret hadlerinin hareketliliği düşük, ülkemizin ihraç mallarına talep esnek değil ve iç yatırım amaçlı istikraz talebinin esnekliği de yüksek ise, bu durumda bir iç denge konumundan dış dengeyi koruma zaruretinin gerektirdiği diğerine geçişin güç, ağır aksak ve sancılı olması mümkündür.

Banka haddinin, dış dengeyi korumak için, sırf dış ikrazat haddinde geçici bir düzeltme olarak değişmesinin gerektiği durumda bile, iç ikrazat haddi üzerinde ve dolayısıyla –daha düşük bir ücret düzeyinin tesis edilmesini sağlamak için çok kısa bir sürede– çıktı hacmi ve istihdam üzerinde etkileri olması önlenemez. Böylece, 13. bölümde ileri sürmüş olduğumuz, banka haddinin uzun dönemli dengeyi yenilemede bir araç olma meziyeti –yani dış ikrazatı küçültme ve dış dengeyi büyütme şeklinde *iki* yönlü çalışması–, dış ikrazatı denetlemekte kullanmamız hâlinde bir kusur, yahut en azından bir aykırılık olur. Dış ikrazatın aşırılığı, dış dengede maddi bir büyümeyi öncelemesi gereken ücret yapısını sancılı bir şekilde yeniden uyarlanmaya yöneltme isteğimiz olmaksızın, geçici sebeplerden kaynaklanabilir. Banka haddinin uluslararası duruma tesiri daha yavaş ve analizi zor iken, dış ikrazata tesirinin hem sonuç vermedeki çabukluğu hem de fark edilme kolaylığı nedeniyle, bu iki yanı keskin kılıcı kullanmanın aykırılığı ancak yavaş yavaş anlaşılmaktadır.

V. Altın-döviz idaresi altında aynı olgular

Modası geçmiş bir uluslararası altın standardında, sadece bir çare olarak değil, fakat uluslararası dengenin yeniden tesisi yönünde bir uyaran olarak –hem altın kaybeden ülke üzerinde hem de altın kazanan ülke üzerinde, herhangi bir

zorunlu değişikliğin yükünü her ikisine de *paylaştıran*– altın hareketlerinin meziyeti, bahsedilen *duble* etkisi nedeniyle, haklı olarak yüceltilmiştir. Zira altın kaybı bir ülkede önce faiz haddinin yükselmesini ve ardından da üretim maliyetlerinin azalmasını uyarırken, altın kazancı da karşıt etkiye sahiptir. Bu ise, dış ikrazat hacmi L ’nin iç ve dış *göreli* faiz hadlerine bağlı olması ve dış denge büyüklüğü B ’nin de iç ve dış *göreli* fiyat düzeylerine bağlı olması nedeniyle önemlidir. Bu da değişimin tüm yükünün ülkemize yıkılmadığı anlamına geldiği için, altın akışı da diğer ülkelerin bizimle yolun ortasında buluşacak şekilde uyarıldığı anlamına gelir.

Fakat ya kendi merkez bankamız rezervlerini fiilen altın biçiminde değil de bir dış finans merkezinde likit kaynaklar biçiminde tutuyorsa? Bu türden kaynakların hacmindeki bir değişim de, dengenin yeniden tesisinde çift taraflı (reciprocal) çalışır mı? Altın-döviz idaresi yöntemleri konusunda bazı yorumcular altın dışında kalan likit kaynakların hareketinin –her ne kadar merkez bankalarının rezervlerindeki altına talebi kısmanın (economise) aracı olarak alkışlasalar da– çift taraflı çalışmayacağını ve bunun da sorguladığımız yöntemler için ciddi bir itiraz olduğunu ileri sürüyorlar. **B** merkez bankasının ülkesinde likit rezervler tutan **A** merkez bankasının, döviz kurunun paritesini korumak için bu rezervleri çekmeye başlaması hâlinde, bu durum, altın kaybediyormuş gibi, kendi ülkesinde iç ikrazat koşullarını değiştirmeye yönelik aynı güdüye tabidir. Ama **B** merkez bankası –sav devam ediyor– böyle bir güdüye tabi değildir. Zira, belli likit kaynakların sahipliği dışında hiçbir şey değişmediği için, **B** ülkesinde ikrazat şartlarına dokunacak hiçbir şey olmamıştır.

Bu eleştirinin tatminkâr bir yanıtı olduğunu söyleyebilmekten önce, meselenin bütününde biraz daha derinlere girmek zorundayız. Eğer **B** merkez bankası, esas

olarak altın rezervlerinin yükümlülüklerine oranından etkileniyorsa, şunun doğru olduğu açıktır: Kendi sistemi içinde tuttuğu yabancı balanslar hacmindeki bir değişmenin kendi davranışına etkisi, net dış ikrazat hacminde (o anlama geldiği için), başka sebebe bağlı bir değişmeninkinden daha *ani* olmaz. Yine, **A**'nın balansları **B** merkez bankasında vadesiz mevduat olarak tutulmadığı sürece, yabancı balanslar hacmindeki bir değişme **B** merkez bankasını, kendi serbest kararı kendi iç dengesinin çıkarına zarar verecek tarzda (fiili altın haraketlerinin zorlayabileceği gibi) hareket etmeye *mecbur bırakmayacaktır*. Yani bu hâlde, çift taraflı işleyiş yoktur suçlaması haklı gibi durmaktadır.

Bununla birlikte, eğer **B** merkez bankasının, fiili altın hareketini, temelde bir *hastalık* gibi değil de, esas olarak dış ikrazatın özendiricileriyle dış denge miktarına kumanda etmenin özendiricileri arasındaki mevcut yahut müstakbel ilişkinin bir *belirtisi* olması ışığında görme alışkanlığı varsa, bu durumda **A** merkez bankasının likit balansları **B**'ye veya **B**'den taşıması, sanki fiili altını **B**'den veya **B**'ye taşıyor olması kadar önemli ve anlamlı bir belirti olabilir. Böylece, para politikasının belirlenmesinde **B** merkez bankasının, birinden olduğu kadar diğerinden de etkilenmesinin bolca gerekçesi olur. Ne var ki, yukarıda varsayım esasında, yabancı merkez bankalarının **B** merkez bankasındaki balanslarında bir artışın, **B** merkez bankasının altın *kaybı* ile eşdeğer olduğunu görmek için, bu noktada bir an durmak zorundayız. Buna göre, eğer **B** merkez bankası yabancı merkez bankalarının balans hareketlerine, bunlar altın hareketleriymiş gibi muamele ederse, elindeki yabancı balanslar (örneğin) büyüdüğü zaman, kendi banka haddini *yükseltmek* zorunda kalacak ve bu politikasında da, yabancı merkez bankalarının balanslarındaki artışa eşit bir altın miktarını cezbedene kadar ya da yabancı merkez bankalarıyla aynı uyrukluların kaynaklarını cezbetmek

yoluyla bu merkez bankalarını kendilerinin balanslarından ayrılmaya zorlayana kadar, ısrarlı olması gerekecektir ve iki durumda da, dünyanın merkez bankaları için, hepsi bir bütün olarak alındığında, ortada bir altından tasarruf olmayacaktır.

Böylelikle, ilk bakışta her iki durum aynı anda mümkün olamayacakmış gibi görünür. Ya yorumcular çift taraflı işleyişin yokluğuna dair şikâyetlerinde haklıdır ya da reel bir altın tasarrufu yoktur. Fakat aşağıdaki sebepten dolayı durumun bu kadar kötü olması şart değildir.

Diyelim, **A** merkez bankasının **B** merkez bankasındaki likit dış kaynaklarının artışı veya azalışı, **A´** merkez bankasının **B** merkez bankasındaki kaynaklarının azalışı veya artışı pahasına oluyor. O hâlde, her ne kadar **B** için çift taraflı işleyiş olmasa da, **A´** için **A**'nın kendini yeniden ayarlamasına yardımcı olacak türden çift taraflı işleyiş *vardır.* Ayrıca, **B** merkez bankasının dünyanın geri kalan merkez bankalarınca, bu bankalardan birinin **B**'deki balanslarında bir değişmenin bazı diğer merkez bankalarının balanslarındaki eşit ve karşıt bir değişmeyle dengeleneceği bir takas odası olarak kullanılması hâlinde, **B** merkez bankasının, yabancı merkez bankalarınca kendisinde tutulan balansların normal toplamı karşılığında önemli bir altın payı tutmaması makul olacaktır, yine de bu normal toplamdan herhangi bir uzaklaşma, bir belirti olarak, böyle değil de bir altın hareketi olmuş olsa yapılacak olan muamelenin aynısını gerektirir. Bu durumda, söz konusu normal toplamın kabul edilebilir boyutuna kadar, dünya için reel bir altın tasarrufunu ve münferit merkez bankaları için de, bu bankalar dış denge miktarlarını değiştirdikleri zaman, altın stoklarını değiştiriyorlarmış gibi, diğer merkez bankalarının aynı çift taraflı işleyişini sağlamamız gerekir.

Oysa uygulamada, fiili pozisyon ne yazık ki bu ideal durumdaki gibi değildir. Zira ideal durum iki koşulun yerine gelmesini gerektirir: Birincisi, merkez bankalarının, altın-

döviz rezervleri normal toplamının ne düzeyde olması gerektiği konusunda istikrarlı bir politikaları olmalıdır; ve ikincisi de, bu rezervlerin bir tek merkezde yoğunlaşmış olması ya da, eğer rezervler farklı merkezlere dağılmışsa, her merkezdeki normal toplamın istikrarlı olması gereğidir ki bir merkezden diğerine (mesela faiz hadlerinin farklılaşmasının tesiriyle) taşınma riski olmasın. Bu koşulların yerine gelmemesi hâlinde ya çift taraflı işleyişten ya da altın tasarrufundan fedakârlık edilmesi şarttır.

Bir sistemin, öyle ya da böyle, kararsız ve yetersiz bir tarzda işlemek durumunda kalması kaçınılmazdır. Zira, dünya merkez bankalarının –bir bütün olarak,– fiili altına kıyasla altın-döviz rezervlerine güvenleri yüksek ölçüde değişkendir ve bu türden rezervler, faiz haddindeki uluslararası olmaktan ziyade yerel değerlendirmelerle tayin edilen değişmelerin tesiriyle, bir merkezden diğerine, mesela New York ile Londra arasında, büyük miktarlarda nakledilebilmektedir. Aslında, yukarıdaki tartışmanın genel sonucu bence şuraya varır: Altın-döviz sisteminin tatminkâr işleyişinin tek yolu, merkez bankası altın-döviz rezervlerinin yegâne emanetçisi olacak uluslararası bir bankanın himayesidir; bu bankanın merkez bankaları lehindeki toplam balansları uluslararası politikanın değerlendirmeleriyle tayin edilecek; bankanın kendindeki balanslar altın olarak çekilmeyecek, fakat bir merkez bankasından diğerine aktarılacaktır. Böyle bir sistemde, merkez bankalarının uluslararası bankada tutulan rezervlerinin payı, altını gerçekten ikame ederken, bir ülkeyle diğeri arasındaki çift taraflı işleyişin yararları da eksiksiz devam edecektir. Fakat uluslararası bir banka fikrinin daha ileri tetkikini II. Cilt, VII. Kitap, XXXVIII. Bölüme bırakmamız gerekiyor.

Bugüne dair pratik değerlendirmelere dönünce, altın-döviz yönetiminin tamamıyla tatminkâr bir şekilde yürümesinin önünde belirli başka engeller de buluruz. Bir kere, bir bankacılık sisteminin başka bir bankacılık sisteminin bölgesinde rezerv olarak tuttuğu likit kaynakların miktarıyla

ilgili güncel ve sıhhatli kaynaklar her zaman mevcut değildir. Netice itibarıyla bu miktarlardaki değişiklikler fiili altın hareketleri kadar açık ve somut değildir. Aslında, bir merkez bankasının rezervlerinin, genelde pek farkında olunmaksızın dalgalanmasına imkân veren bu büyük sır, bankanın gözünde kendi kasasındaki altından ziyade elinde bulundurduğu yabancı likit kaynaklar lehindeki bir tavsiye olur bazen.

Yabancı balanslar hakkındaki bilgimizin müphemliğinin kaynağı bu gizlilik aşkı olduğu ölçüde, merkez bankaları kabahati sadece kendilerinde bulmalıdır. Ancak, bu müphemlik, şimdiki amaçlarımız için neyin bir yabancı bankacılık rezervi sayılacağı konusundaki belirli bir müphemlikten de kaynaklanabilir. Bir varlık yavaşça diğerine dönüşür, merkez bankası balanslarından üye banka balanslarına, banka kâğıtlarına (bills), hazine kâğıtlarına, diğer vadesi yakın menkul kıymetlere, genellikle serbest bir uluslararası piyasası olan menkul kıymetlere. Ayrıca, üye bankaların da önemli ölçekte yabancı likit kaynaklar tuttukları durumlarda, dikkatimizi niye sırf merkez bankası varlıklarına yoğunlaştırmamız gerektiği de açık değildir. Zira gerçek ayrım, bir ülkenin bankacılık sisteminin bütünündeki olası durumlar için rezerv bulundurmak amacıyla yurtdışında tutulan kaynaklarla, onların yatırım olarak sundukları cazibe nedeniyle yurt dışında tutulan kaynaklar arasındadır. Bu güçlüğün çözümü sadece, yukarıdaki başlıkların tümünde mümkün olan en fazla bilgiye sahip olan ve içlerinden birindeki veya daha fazlasındaki değişimlere bağlanacak önemdeki soruna dair pratik değerlendirmelerini uygulayan merkez bankalarında bulunabilir. Bir merkez bankasının, tarifi her ne olursa olsun, bölgesi içindeki yabancı bankacılık kaynaklarının hem mutlak miktarıyla hem de dalgalanmaları hakkında eksiksiz bilgisi olması gerektiği kesindir.

Uygulamaya dair bir diğer engel, her ne kadar altın-döviz yönetimi metotları altından tasarruf etmenin aracı olarak

genellikle kutsanmış ve hatırı sayılır ölçüde uygulamaya konulmuş olsa da, merkez bankalarının hâlâ, alışkanlıkla, anlamlı diğer unsurlara gösterdiklerine kıyasla altın hareketlerine orantısız bir dikkat gösterme âdetinde olmalarıdır.

Ayrıca, eninde sonunda kabul edilmesi şarttır ki, ulusal sistemlerin, dışsal gelişmeler için fazlaca hassas olmaksızın kısa dönemde iç dengeyi sürdürme gücüne sahip olma açık hedefiyle aygıtlar geliştirerek geniş likit rezervleri sürdürmeleri ölçüsünde, çift taraflı işleyişe ister istemez daha az güvenilecektir, majör hareketler hâli ve uzun dönem hariç. Zira, savaştan önce altın standardınca sağlanması beklenen türden hassas çift taraflı işleyiş, her ülkede iç dengenin, ne kadar üstünkörü ve geçici olursa olsun her dışsal değişime tabi kılınmasını gerektiriyordu. Merkez bankalarının toplam rezervlerinin güvenlik marjı genişledikçe de, diğerlerinin dertlerine karşılık olarak tepki verme arzusu, her biri için azalacaktır.

VI. Uluslararası bir standardın yokluğu hâlinde aynı olgular

Buraya kadar etkili bir uluslararası standardın varlığını kabul ettik. Son olarak da böyle bir standardın olmadığı –örneğin, hemen savaşı izleyen yıllarda pek çok ülkede 1924-9 arasında altın standardına genel dönüşten önceki– durumu değerlendirmemiz icap ediyor.

Dış bilanço B ile dış ikrazat hacmi L arasındaki bir aykırılık (disparity), altın hareketine imkân verilerek düzeltilemediğinde, dövizler üzerindeki baskının, kendi ülkemizde ve dünyanın geri kalanında, kurları, bu eşitsizliği ortadan kaldıracak raddeye kadar değiştirmesi gerektiği açıktır. Özet olarak, dış dengenin korunmasına yönelik operasyonel düzenek artık asli olarak banka haddindeki bir değişme değil, fakat döviz kurlarındaki bir değişmedir.

Banka haddi dış denge açısından tali ve iç denge açısından da asli bir enstrüman olarak kalır. Ancak, dışsal sarsıntılara bağlı geçişlerin niteliği, yukarıda uluslararası bir standart varsayımıyla tarif edilene kıyasla, ciddi ölçüde değişikliğe uğrar.

Çünkü döviz kurlarındaki bir değişmenin etkisi, bir bakıma banka haddindeki bir değişiminkine benzer olmakla beraber, –göreceğimiz üzere– *tam tersi yönde* işler. Dengeyi yeniden tesis etmenin bir aracı olarak banka haddine başvurulduğu zaman, en azından başlangıçta asla mevcut olmayan belirli güçleri *derhal* faaliyete geçirir. Döviz yöntemiyle banka haddi yöntemi arasındaki başlıca farklılıklar aşağıdaki gibi sınıflanabilir:

(1) Tasavvur edilen döviz kuru değişimleri aralığında ithalat yahut ihracat olarak dış ticarete girebilecek mallara (goods) *dış ticaret malları* diyelim. Bu kategoriye, yukarıdaki anlamda dış ticaret malları ile aynı türden olmaları hâlinde, fiilen dış ticarete girmeyen ama yurtiçinden kullanılan mallar da dâhildir. Şimdi B 'deki bir artış, dış ticaret mallarının yurtiçi ilave üretiminde bir artış ile aynıdır ve *yurtiçi ilave üretim* de, böyle malların, ister yurtiçi yatırım isterse yurtiçi tüketim için olsun, yurtiçi üretiminin yurtiçi kullanımını aşan fazlası anlamındadır. Dolayısıyla bir ülke, dış ticaret mallarının ilave üretimini artırarak dış yatırımını artırır. Benzer şekilde, yurtiçinde üretilen tüm diğer malları *iç ticaret malları* olarak adlandırabiliriz. Böyleyken, döviz kurunda değişiklik olduğunda, bütün dış ticaret mallarının fiyatları yerel para cinsinden bir anda değişir. Düzeltmeye çalışacağımız dengesizliğin L 'ye göre B 'deki eksiklik olduğunu varsayalım ve bu durumda dengeyi yeniden kurmanın aracı olarak döviz kuru politikasının işleyişini banka haddi politikasınınkiyle kıyaslayalım.

Eğer döviz kuru yerel parayı uygun bir noktaya kadar değersizleştirecek şekilde değişirse, denge, dış ticaret

malları fiyatının *yükselişiyle* yeniden kurulurken iç ticaret mallarının fiyatı değişmeden kalır ve böylece girişimciler için öncekilerin üretimini cazip kılması neticesinde dış ticaret mallarının ilave üretimini, yani B 'yi artırır. Öte yandan, eğer banka haddi uygun bir noktaya yükseldiyse, harekete geçen güçler iç ticaret mallarının fiyatını *alçaltmaya* ve dış ticaret mallarının fiyatını değişmeden bırakmaya eğilimli olurlar (inceliklere gönderme yapmaksızın, genel anlamda söylüyorum). İki yöntemin benzer şekilde fakat ters yönde işleyeceklerini söylemekten kastımız budur. Varsayılan örnekte döviz yöntemi dengeyi enflasyon marifetiyle yeniden sağlarken, banka haddi yöntemi benzer bir göreli değişmeyi deflasyon marifetiyle sağlayacaktır. Öte yandan dengesizlik L 'ye kıyasla bir B fazlasından ibaret ise, bu durumda deflasyon aracılığıyla iş görecek olan döviz kuru olurken, banka haddi yöntemi enflasyonla çalışacaktır. Yani –friksiyon ciddi bir sıkıntı olduğu sürece– en az dirençli yol ilk durumda döviz yöntemine başvurmak iken, ikinci durumda banka haddi yöntemi olacaktır (ancak şu sonuçla ki biz eğer daima şartların gerektirdiği en az dirençli yolu takip ediyor olsaydık, fiyatların uzun dönemli yönelimi daima yukarı olurdu).

Ne var ki iki yöntem arasındaki karşıtlık sırf bununla kalmaz. Döviz yöntemi göreli fiyat düzeyleri üzerine (yukarı yahut aşağı) *dolaysız* işleyen bir nitelik arz ederken, banka haddi yöntemi bunu *dolaylı* bir şekilde ve dolayısıyla bir gecikmeyle yapar. Bununla birlikte banka haddi de L üzerinde *dolaysız* işleyen bir niteliktedir. Bu niteliklerden hangisinin daha avantajlı olacağı, B ile L arasındaki dengesizliğin, dış âlem faiz hadlerindeki bir değişmeden mi, yoksa dış âlem fiyat düzeylerindeki bir değişmeden mi kaynaklandığına bağlıdır. İlkinde yeni denge konumuna sadece döviz kuru politikasıyla ulaşılamaz; er ya da geç banka haddindeki bir değişmenin eşlik etmesi de şarttır.

Esasen, parasal gelirlerin içerideki ve dışarıdaki ortalama düzeylerinin nihai durumda değişmeden kaldığı varsayımıyla, dövizin yeni denge kurunun önceki kurdan farkı sadece, ticaret hadlerindeki değişmeye tekabül eden ölçüde olacak ve onun miktarı da, önceki gibi, iki ülkedeki üretimin ve yatırımın fiziki gerçeklerine bağlı olacaktır. Ne var ki ikinci durumda banka haddi yöntemi yatırım haddinde bir sarsıntı yaratacaktır. Bu ise bizatihi tahripkâr ve lüzumsuz olup, sadece nihai olarak üretimin parasal maliyetinde bir etki doğurmak için uygulanır ki sonra yeniden tersine dönmek zorunda kalacaktır. Yurtiçi parasal gelirler eskisiyle aynı düzeyde kalmak üzere yeni denge konumuna ulaşmak için, döviz kurlarında uygun bir değişiklik dışında hiçbir şey gerekmez.

Artık, seçim meselesini aşağıdaki gibi toparlayabiliriz. Eğer dengesizliğin sebebi yurtdışı fiyat düzeylerinin değişmesi ise, iç dengeyi hiçbir şekilde bozmadan dış dengeyi koruması nedeniyle, döviz yöntemi avantajlıdır; ama eğer sebep yurtdışı faiz hadlerinin değişmesi ise, bu durumda, uzun dönemde banka haddi yöntemi kaçınılmazdır ve döviz yöntemi için yegâne alan da (hedefimizin yurtiçi parasal gelirlerin istikrarı olduğu varsayımıyla), göreli faiz hadlerindeki değişmenin ticaret hadlerinde önemli bir değişme gerektirmesidir. İkinci olarak, dengesizlik bütünüyle geçiciyse ve kalıcı bir uyarlanma gerektirmiyorsa, bu durumda döviz yönteminin geçici kullanımının avantajı, fiyatlar üzerinde dolaysız ve çabuk işlemesidir ki burada banka haddi yönteminin kendinden beklenen sonuçları doğurması, işe yaraması için çok geç olana kadar, mümkün olmayabilir. Zira bu durumda, dış ticaret mallarının ve iç ticaret mallarının birbirlerine göre fiyat düzeylerindeki bir salınım, parasal gelirlerde yahut tasarruf ve yatırım dengesinde ciddi bir sarsıntı olmaksızın, anlık bir dengesizlik hâlinin üstesinden gelmek üzere B ’de yeterli bir değişikliğe neden olabilir.

Bu yüzden, eğer merkez bankaları akil olacaklar ise, görünen odur ki –aşağıda (2)'deki değerlendirmelere bağlı olarak– uygun hâllerde kullanmak üzere her iki silahı da cephaneliklerinde bulundurmak zorundadırlar.

(2) Fakat döviz yönteminin daha da önemli bir yan ürünü vardır. Dış âlemde döviz kurlarının geleceğine dair belirsizlik, dışa borç verme hacmini ve aynı ölçüde (eğer ülkemiz borç alan bir ülke ise) dış borçlanma hacmini azaltma eğilimine yol açarak, L 'nin büyüklüğü üzerinde çok kapsamlı bir etkide bulunacaktır. Yani iki yöntem arasındaki seçim, yukarıdaki teknik parasal değerlendirmeler kadar, genel sosyal ve ulusal politika temellerinde, dışa borç vermeyi (yahut borçlanmayı) özendirmeyi mi yoksa caydırmayı mı arzuladığımıza göre de yönlendirilebilir.

(3) Ayrıca, kısa dönemli ikrazat hacmindeki dalgalanmalar, yurtiçi ve yurtdışı faiz hadleri arasındaki nispeten küçük farklara bağlı oldukları takdirde, ülkemizin iç ekonomisinde çok daha küçük bir rol oynayacaktır. Zira bu kez L 'ye kumanda eden bir başka faktör, yani, dövizlerin *müstakbel* rotası üzerindeki beklentiler ortaya çıkacaktır. Savaştan sonraki tecrübeler sonucunda çok bilinen bir mevzu olduğu için bunun üzerinde fazlaca durmaya gerek duymuyorum. Dövizlerdeki dalgalanmaların yavaşça ilerleyen bir norm etrafında kısa dönemli salınımlar göstermesi bekleniyorsa, L 'nin B 'ye göre her fazlası veya eksiği, dövizlere tesir edecek zamanı olduğu ölçüde, düzeltici güçleri faaliyete geçirmeye eğilim gösterecektir. Çünkü kâr veya zarar ihtimali, dış kredi ödenirken, L 'yi daima, dış dengeyi koruma açısından, arzu edilen yönde hareket ettirme eğiliminde olacaktır.[25] Fakat dövizlerdeki bir değişmenin aynı yönde büyüyen ve biriken bir değişmenin ön bilgisi olduğu düşünülüyorsa, bu durumda sonuç, dengesizliğin şiddetlenmesi ve L 'nin arzu edilenin tersi yönde gitmesidir.

İzleyen pasajda, nesnel bir standardı olmayan ve kudretsiz yahut kötü yürütülen bir idarenin insafına kalmış yerel *itibari* parayı bir kenara bırakalım ve onun yerine yerel paranın idaresinin uzun dönemde para değerlerinin iç istikrarı türünden bir kriterle yürütüldüğünü varsayalım.

Bu varsayıma bağlı kalınırsa, böyle bir parasal sistemin davranışıyla, uluslararası standarda bağlı bir sisteminki arasında belirgin farklar, ilk olarak, B 'nin dış değişmelere daha hızlı hassasiyetinde; ikinci olarak, L 'nin yurt içi ve yurt dışı göreli faiz hadlerindeki değişmelere daha gecikmeli hassasiyetinde; üçüncü olarak, L 'yi etkileyen, göreli faiz hadlerindeki değişmeler dışında kalan yeni araçların (yani döviz kurlarındaki değişmelerin) devreye girmesinde; ve dördüncü olarak da, parasal gelirlerin ortalama düzeyinde bir değişme olmaksızın dış yatırım haddinin değişmesinin mümkün olmasında yatar.

Bu bölümde sırasıyla bir uluslararası standardın ve bir yerel standardın pratik üstünlüklerini tartıya vurmakla ilgilenmiyorum, kaldı ki bu başlık tam anlamıyla 2. cildin konusudur ve orada ikisini uzlaştırmaya girişeceğim. Ne var ki aralarındaki en anlamlı fark –avantajların tartısı nereye eğilirse eğilsin– bana aşağıdaki gibi gelmektedir.

Yerel bir standart söz konusu olduğunda bazen, bir merkez bankasının yüz yüze geldiği, aynı anda hem dış dengeyi hem de iç dengeyi korumanın imkânsız olabileceği ikilemi, kendini çok daha az keskin duyurur. Eğer merkez bankası her birini uygun dozlarda ve doğru zamanda uygulayarak hem döviz kurunu ve hem de piyasa faiz haddini değiştirmekte serbest ise, yaygın genel işsizlik nedeniyle çıktıda ve servette kayıp riski çok daha azdır. Zira dış ticaret mallarının fiyatındaki dolaysız değişmeler, dış dengenin korunması ve yeniden sağlanmasında nedensellik zincirinin ilk halkası olarak işsizliği büyük ölçüde ikame edebilir. Dezavantajı, ima ettiği dış ikrazatın azalan mobilitesidir (eğer bu bir dezavantaj ise).

Avantaj dengesinin nerede yattığı sorusuna verilecek genel bir cevap olmadığı ortadadır. Bu, kısmen ülkemizdeki dış ticaret sanayilerinin göreli önemine bağlıdır. Ama tamamen değil. Zira bu denge, dış ikrazat hacmindeki potansiyel dalgalanmaların, yerel faiz hadlerindeki keskin değişmeleri durduran yapay kontroller olmadığında, ticaret hadlerinde ılımlı bir değişmeyle ve çabucak meydana gelebilecek dış denge miktarındaki mütekabil dalgalanmalara nispetle büyük olup olmadıklarına da bağlıdır. Son sorunun cevabı, geri kalan dünyanın tarife politikasından etkilenmediği değildir, çünkü dış ikrazat haddinin küçük değişmelere karşı yüksek hassasiyeti, dış ticaretin küçük değişmelere karşı aynı derecede yüksek hasassiyeti eşliğinde değilse, rahatsızlık verici, hatta tehlikeli bile olabilir.

19 Bu durum, farklı üretim faktörlerinin parasal kazançlarının aynı oranda değiştiği türünden özel zımni varsayımlar içerir.

20 Bkz.: Yazarın *International Trade* (*Uluslararası Ticaret*) çalışması.

21 Profesör Taussig, *International Trade* içinde olguların bu kuramı desteklediğine dair epey kanıt sunuyor. Buna göre, dış yatırım artınca, ticaret hadleri borç verenin aleyhine ve borç alanın lehine dönerken, ücretler ilkinde düşüp diğerinde yükselir onun terimleriyle, brüt ve net takasta ticaret hadleri aynı yönde hareket etme eğilimindedir. Bence Profesör Taussig, ihracatın ve ithalatın, durumun diğer unsurlarına adapte olduğunu varsaymaya, bunun aksinin de kısmen geçerli olabileceğini varsaymaya kıyasla biraz fazla hazır sanki. Fakat uluslararası yatırımın çeşitli ülkelerdeki fiyat düzeylerine tesiri hakkındaki bu yaklaşımı, meseleye dair başka herhangi bir değerlendirmenin büyük farkla önündedir.

22 2. cilt bölüm 30'da görüleceği üzere, 1890'larda Büyük Britanya, uluslararası iktisadi ilişkilerin uyum sağladığı ölçekte dış borç vermeyi reddederek, tüm ülkeleri daraltmıştı. 1929'un sonunda, Fransa kısmen aynı role soyunmuş gibiydi ve uygun ölçekte (yani *L* 'nin *B* 'ye uyarlamasına izin vererek) borç vermedeki gönülsüzlüğüyle dünya çapında deflasyonu kışkırtıyordu.

23 İthalat ikamesi olarak içeride üretilen mallar kanalıyla ortaya çıkan tüketici artığı kaybı ihmal ediliyor.

24 Okur, yukarıdaki pasajda aklımdan geçenin, kısmen 1929-30 dönemindeki Britanya'nın konumu olduğunu hemen fark edecektir. Dolayısıyla, dış ikrazatın göreli cazibesini sorunların ciddi ağırlaşması olarak görürken, bir yandan da bu faktörü, kazançları ve üretim maliyetlerini sterlinin 1925'te sona eren dönemde yükselen uluslararası değeri ölçüsünde küçültmekteki başarısızlığı nedeniyle, dış denge hacmini daraltan faktörler kadar dış ikrazatla dış denge arasındaki dengesizliğin sebebi olarak görmediğimi eklemem gerek. Fiili durum, dış ikrazatın çok az kontrolümüzde olan uzun

dönemli dışsal nedenlere bağlı artma eğiliminin, savaştan sonraki para politikamızın kısa dönemli sonucu olarak, dış dengenin azalma eğilimi ile bir araya gelmesi yüzündendi.

25 Bunun tekniğinin ince ayrıntılarına II. Cilt, VII. Kitap, XXXVI. Bölümde gireceğiz.

\1

Ek

Kullanılan Birimlerin Tanımı
The American Economic Review'un Eylül ve Aralık 1932 sayısından.
Keynes'in 'Para Üzerine Bir İnceleme'sinde æ

\1

Temel Bir Hata

Bu kısa notta, Keynes'in temel denklemlerinden birindeki önemli bir hataya dikkat çekilmektedir. Bu bulgunun neticeleri ve kitabın bütününün değerlendirmesi açısından anlamı, yazar tarafından ileride girişilecek ilave bir düzeltmeyi gerektirir.

Mr. Keynes'in –tüketim mallarının fiyat düzeyiyle ilgili– birinci denklemi, doğruluğu apaçık $PR = E - S$ önermesinden türetilmiştir. Başlangıç noktası olan bu denklemden nihai durum olan $P = E/O + (I' - S)/R$ ifadesine, yeni yatırımın maliyeti I' , girişimcilerin normal getirileri dâhil tüm üretim faktörlerinin kazançlarıyla sermaye malları fiziki birimlerinin bir bütün olarak çıktının fiziki birimlerine oranının çapımı olan $E(C/O)$ ile tanımlanarak ulaşılır.

Bu özdeşlik, baz yıl için doğru iken[1], gerçek hayatta muhtemelen hiç rastlanmayacak bir koşul olmadıkça, izleyen yıllar için geçerli değildir. Söz konusu koşul, üretim tekniklerindeki değişmelerin, sermaye malları üreten faktörlerin verimlilik kazançlarını ve tüketici malları üretenlerinkini tamı tamına aynı şekilde etkilemek zorunda olmasıdır. Örnek olsun: Diyelim yeni bir teknik, sermaye malı

üreten işçilerin verimliliklerini ikiye katlıyor ama tüketici malları alanında hiçbir teknik ilerleme olmuyor. Buradan, *C* 'nin ikiye katlanmış, *O* 'nun ilave *C* çıktısına eşit miktarda artmış (mesela yedide bir yahut onda bir kadar) olduğu anlaşılır. Böylece *E(C/O)* artmış olur. Ama, *C* 'nin genişleyen hacminin üretimindeki parasal harcamanın eskisinden daha büyük olduğunu farzetmek için hiçbir sebep yoktur, zira artan çıktının nedeni daha fazla faktörün istihdamı değil, fakat sermaye malları yapan faktörlerin teknik verimliliğinin daha büyük olmasıdır. Özetle, *E(C/O)* artmış iken, *I'* sabit kalır.

Baz yıl dışındaki yıllarda *E(C/O)*, sadece, teknik gelişmenin hem sermaye malları alanında hem de tüketici malları alanında eş anlı olarak ve aynı derecede meydana gelmesi hâlinde *I'* 'ye eşit olacaktır.

ALVIN H. HANSEN
University of Minnesota

1 Güçlüğün belki de Mr Keynes'in fiziki çıktı birimini ölçme yönteminde yattığını hatırlattığı için, meslektaşım Mr Herbert Tout'un minnettarlığımı kabul etmesini dilerim.

\1

Keynes'in Temel Denklemleri: Bir Not

Profesör Alvin Hansen, *Keynes'in 'Para Üzerine Bir İnceleme'sinde temel bir hata* başlıklı kısa bir not ile, kitabımın 124-126 sayfalarında kullandığım birimlerle ilgili bir soruna işaret ediyor. Sürçümü yakaladığını teslim ediyorum. Gerçekten de, temel denklemlerimde kullandığım birimler, sayfa 124-125'te tanımlayıp kullanacağımı söylediklerimle aynı değiller. Ama kolayca hâllolacak bu noktaya Profesör Hansen fazlaca ehemmiyet vererek bence hata yapıyor, çünkü aslında bu denklemlerin ana fikri, tahmin edilebileceği gibi, bu birimleri hiç kullanmayacak bir biçimde de ifade edilebilir. Benim hatam aşağıdaki gibi düzeltilebilir.

Sayfa 125'te 'Mal miktarı birimlerini öyle seçelim ki her birinin birim miktarının baz dönemdeki üretim maliyeti aynı olsun' diye yazdıktan sonra $\boldsymbol{O}$ çıktı birimlerinin, $\boldsymbol{R}$ tüketilen mal birimlerine ve $\boldsymbol{C}$ yatırılan mal birimlerine bölünüşüne geçmiştim. Şimdi yatırılan malların bir biriminin üretim maliyeti baz yıldaki gibi eşit olarak kalmayıp da ileriki bir tarihte tüketilen malların bir biriminin maliyeti çarpı k 'ya düşmüş ise, böyle durumlarda genellikle bir parça dikkatli

olmamız icap eder. Seçeneklerimiz, yazdığım denklemleri biraz zorlaştırmak yahut birim tanımlarımı biraz değiştirmektir. Şimdi sırasıyla bu alternatifleri görelim:

(1) Eğer birimleri sayfa 125'te tanımlandığı gibi kullanmaya devam edecek isek, buradan tüketilen malların üretiminden kazanılan gelir miktarının $E = R/(R+C)$ yerine $E = R/(R+k.C)$ olacağı anlaşılır ki bu da denklemlerimin yeniden yazılmasını gerektirir:

$P.R = E–S = R/(R+k.C) + I'–S$

ve

$P = E/(R+k.C) + (I'–S)/R.$

(2) Bununla birlikte denklemlerimiz,

$P.R = E–S = E(R/O) + I'–S$

ve

$P = E /O + (I'–S)/R ,$

değişmeden de kalabilirler, eğer birim tanımlarımızı şu şekilde değiştirirsek:

'Tüketilen mallar birimimizi, baz yılda birim üretim maliyetine sahip miktar olarak ve herhangi bir yılda yatırılan malları birimimizi de o yılda tüketilen malların bir birimiyle aynı üretim maliyetine sahip miktarda seçelim'

Birimlerimin tanımları ile bu birimlerin denklemlerimin formu içinde fiilen ima ettikleri arasındaki tutarsızlık, Profesör Hansen'den başka, Yeni Güney Galler Sınai Komisyonu'ndan Mr. D.T. Sawkins tarafından ve ondan biraz zaman önce Cambridge King's College'den Mr. R.F. Kahn tarafından, birbirlerinden bağımsız olarak bana belirtilmişti. İzleyen herhangi bir baskıda, söz konusu sürçümü yukarıdaki iki alternatiften ikincisi üzerinden, yani birimlerin tanımlarını değiştirerek düzelteceğim ki bu da tüm formel denklemlerin yazıldıkları gibi değişmeden kalmalarını sağlayacak.

J. M. KEYNES
King's College, Cambridge

\1

R. F. Kahn'ın Bir Mektubundan, 11 Ekim 1932

Bu gayet uygun görünüyor. Sanıyorum, bunu size çok yıllar önce belirttiğimi söylememe izin verilmesi adilane olacak ama, denklemlerinizi karmaşıklaştıracak alakasız zorluklara yer vermeyi reddetmiştiniz.[2] Bu hatanın önemsiz olduğunu belirttiğinizi görüyorum.

'Tüketilen malların üretiminden kazanılan gelir kesri'nden söz ederken, *R/(R+k.C)*, *E[R/(R+k.C)]* 'den daha uygun olmaz mıydı?

Saygılarımla
R. F. K.

2 O zamanki şahsi görüşüm, tutumunuzda tam anlamıyla haklı olduğunuz, ama varsayımınızı belirtecek bir dipnot koyabileceğiniz idi. Fakat çıkış yolunu da fark etmiş olmamız icap ederdi.

\1

Hasan Âli Yücel Klasikler Dizisi'nde Yayımlanan Eserler

1. GURUR VE ÖNYARGI
Jane Austen
Çev. Hamdi Koç
2. GECEYE ÖVGÜLER
Novalis
Çev. Ahmet Cemal
3. BÜTÜN MASALLAR, BÜTÜN ÖYKÜLER
Oscar Wilde
Çev. Roza Hakmen-Fatih Özgüven
4. SEÇME MASALLAR
Hans Christian Andersen
Çev. Murat Alpar
5. KEREM İLE ASLI
Hazırlayan ve Çev. İsa Öztürk
6. YÜREK BURGUSU
Henry James
Çev. Necla Aytür
7. DUINO AĞITLARI
Reiner Maria Rilke
Çev. Can Alkor
8. MODESTE MIGNON
Honoré de Balzac
Çev. Oktay Rifat-Samih Rifat
9. KANLI DÜĞÜN
Federico Garcia Lorca
Çev. Roza Hakmen
10. HÜSN Ü AŞK
Şeyh Galib

Çev. Abdülbâki Gölpınarlı
11. YARAT EY SANATÇI
Johann Wolfgang von Goethe
Çev. Ahmet Cemal
12. GORGİAS
Platon
Çev. Mehmet Rifat-Sema Rifat
13. DEDEKTİF (AUGUSTE DUPIN) ÖYKÜLERİ
Edgar Allan Poe
Çev. Memet Fuat-Yurdanur Salman-Deniz Hakyemez
14. ERMİŞ ANTONIUS VE ŞEYTAN
Gustave Flaubert
Çev. Sabahattin Eyüboğlu
15. YERLEŞİK DÜŞÜNCELER SÖZLÜĞÜ
Gustave Flaubert
Çev. Sema Rifat-Elif Gökteke
16. PARİS SIKINTISI
Charles Baudelaire
Çev. Tahsin Yücel
17. YERGİLER
Iuvenalis
Çev. Çiğdem Dürüşken-Erdal Alova
18. YUNUS EMRE, HAYATI VE BÜTÜN ŞİİRLERİ
Abdülbâki Gölpınarlı
19. SEÇME ŞİİRLER
Emily Dickinson
Çev. Selahattin Özpalabıyıklar
20. KAMELYALI KADIN
Alexandre Dumas Fils
Çev. Tahsin Yücel
21. DÖRTLÜKLER
Ömer Hayyam
Çev. Sabahattin Eyüboğlu
22. YAŞAM BİLGELİĞİ ÜZERİNE AFORİZMALAR
Arthur Schopenhauer
Çev. Mustafa Tüzel
23. DENEMELER
Montaigne
Çev. Sabahattin Eyüboğlu
24. DEVLET
Platon
Çev. Sabahattin Eyüboğlu-M. Ali Cimcoz
25. GARGANTUA
François Rabelais
Çev. Sabahattin Eyüboğlu-Vedat Günyol-Azra Erhat
26. OBLOMOV
İvan Gonçarov
Çev. Sabahattin Eyüboğlu-Erol Güney

27. UTOPIA
Thomas More
Çev. Sabahattin Eyüboğlu-Vedat Günyol-Mîna Urgan
28. TARİH
Herodotos
Çev. Müntekim Ökmen
29. KAYGI KAVRAMI
Søren Kierkegaard
Çev. Türker Armaner
30. ŞÖLEN-DOSTLUK
Platon
Çev. Sabahattin Eyüboğlu-Azra Erhat
31. BÜTÜN ROMANLAR, BÜTÜN ÖYKÜLER
Aleksandr Puşkin
Çev. Ataol Behramoğlu
32. SEVİYORDUM SİZİ
Aleksandr Puşkin
Çev. Ataol Behramoğlu
33. MADAME BOVARY
Gustave Flaubert
Çev. Nurullah Ataç-Sabri Esat Siyavuşgil
34. BABALAR VE OĞULLAR
Ivan Turgenyev
Çev. Ergin Altay
35. KÖPEĞİYLE DOLAŞAN KADIN
Anton Çehov
Çev. Ergin Altay
36. BÜYÜK OYUNLAR
Anton Çehov
Çev. Ataol Behramoğlu
37. CİMRİ
Molière
Çev. Sabahattin Eyüboğlu
38. MACBETH
William Shakespeare
Çev. Sabahattin Eyüboğlu
39. ANTONIUS VE KLEOPATRA
William Shakespeare
Çev. Sabahattin Eyüboğlu
40. AKŞAM TOPLANTILARI
Nikolay Vasilyeviç Gogol
Çev. Ergin Altay
41. HİTOPADEŞA
Narayana
Çev. Korhan Kaya
42. MANTIK AL-TAYR
Feridüddin Attâr
Çev. Abdülbâki Gölpınarlı

43. HAGAKURE: Saklı Yapraklar
Yamamoto
Çev. Hüseyin Can Erkin
44. EŞEKARILARI, KADINLAR SAVAŞI VE DİĞER OYUNLAR
Aristophanes
Çev. Sabahattin Eyüboğlu-Azra Erhat
45. SUÇ VE CEZA
Fyodor Mihayloviç Dostoyevski
Çev. Mazlum Beyhan
46. SİS
Miguel de Unamuno
Çev. Yıldız Ersoy Canpolat
47. BRAND-PEER GYNT
Henrik Ibsen
Çev. Seniha Bedri Göknil-Zehra İpşiroğlu
48. BİR DELİNİN ANI DEFTERİ
Nikolay Vasilyeviç Gogol
Çev. Mazlum Beyhan
49. TOPLUM SÖZLEŞMESİ
Jean Jacques Rousseau
Çev. Vedat Günyol
50. MİLLETLERİN ZENGİNLİĞİ
Adam Smith
Çev. Haldun Derin
51. MASALLAR
La Fontaine
Çev. Sabahattin Eyüboğlu
52. GULLIVER'İN GEZİLERİ
Jonathan Swift
Çev. İrfan Şahinbaş
53. URSULE MIROUËT
Honoré de Balzac
Çev. Sabiha Rifat-Samih Rifat
54. RUBAİLER
Mevlânâ
Çev. Hasan Âli Yücel
55. MEDEA
Seneca
Çev. Çiğdem Dürüşken
56. JULIUS CAESAR
William Shakespeare
Çev. Sabahattin Eyüboğlu
57. BİLİMLER VE SANAT ÜSTÜNE SÖYLEV
Jean Jacques Rousseau
Çev. Sabahattin Eyüboğlu
58. KADIN HAKLARININ GEREKÇELENDİRİLMESİ
Mary Wollstonecraft
Çev. Deniz Hakyemez

59. KISA ROMANLAR, UZUN ÖYKÜLER
Henry James
Çev. Necla Aytür-Ünal Aytür
60. HOPHOPNAME (Seçmeler)
Mirze Elekber Sabir
Çev. İsa Öztürk
61. KARAMAZOV KARDEŞLER
Fyodor Mihayloviç Dostoyevski
Çev. Nihal Yalaza Taluy
62. TOPRAK ARABACIK (Mriççhakatika)
Şudraka
Çev. Korhan Kaya
63. DİLLERİN KÖKENİ ÜSTÜNE DENEME
Jean Jacques Rousseau
Çev. Ömer Albayrak
64. AKTÖRLÜK ÜZERİNE AYKIRI DÜŞÜNCELER
Diderot
Çev. Sabri Esat Siyavuşgil
65. YAŞAMININ SON YILLARINDA GOETHE İLE KONUŞMALAR
Johann Peter Eckermann
Çev. Mahmure Kahraman
66. PHAEDRA
Seneca
Çev. Çiğdem Dürüşken
67. ABEL SANCHEZ –Tutkulu Bir Aşk Hikâyesi– TULA TEYZE
Miguel de Unamuno
Çev. Yıldız Ersoy Canpolat
68. PERICLES
William Shakespeare
Çev. Hamdi Koç
69. SANAT NEDİR
L.N. Tolstoy
Çev. Mazlum Beyhan
70. III. RICHARD
William Shakespeare
Çev. Özdemir Nutku
71. DİVAN-I KEBİR
Mevlânâ
Çev. Abdülbâki Gölpınarlı
72. BİR İNGİLİZ AFYON TİRYAKİSİNİN İTİRAFLARI
Thomas De Quincey
Çev. Batu Boran
73. ATİNALI TİMON
William Shakespeare
Çev. Sabahattin Eyüboğlu
74. AKIL ve TUTKU

Jane Austen
Çev. Hamdi Koç
75. ILLUMINATIONS
Arthur Rimbaud
Çev. Can Alkor
76. YÜCE SULTAN
Miguel de Cervantes Saavedra
Çev. Yıldız Ersoy Canpolat
77. SİYASAL İKTİSADIN VE VERGİLENDİRMENİN İLKELERİ
David Ricardo
Çev. Barış Zeren
78. HAMLET
William Shakespeare
Çev. Sabahattin Eyüboğlu
79. EZİLENLER
Fyodor Mihayloviç Dostoyevski
Çev. Nihal Yalaza Taluy
80. BİNBİR HAYALET
Alexandre Dumas
Çev. Alev Özgüner
81. EVDE KALMIŞ KIZ
Honoré de Balzac
Çev. Yaşar Avunç
82. SEÇME MASALLAR
E.T.A. Hoffman
Çev. İris Kantemir
83. HÜKÜMDAR
Niccolo Machiavelli
Çev. Necdet Adabağ
84. SEÇME ÖYKÜLER
Mark Twain
Çev. Yurdanur Salman
85. HACI MURAT
L. N. Tolstoy
Çev. Mazlum Beyhan
86. İKİ BÜYÜK DÜNYA SİSTEMİ ÜZERİNE DİYALOG
Galileo Galilei
Çev. Reşit Aşçıoğlu
87. ÖLÜLER EVİNDEN ANILAR
Fyodor Mihayloviç Dostoyevski
Çev. Nihal Yalaza Taluy
88. SEÇME AFORİZMALAR
Francis Bacon
Çev. C.Cengiz Çevik
89. MASUMİYET VE TECRÜBE ŞARKILARI
William Blake
Çev. Selahattin Özpalabıyıklar
90. YERALTINDAN NOTLAR

Fyodor Mihayloviç Dostoyevski
Çev. Nihal Yalaza Taluy
91. BİZANS’IN GİZLİ TARİHİ
Prokopios
Çev. Orhan Duru
92. OTHELLO
William Shakespeare
Çev. Özdemir Nutku
93. IV. HAÇLI SEFERİ KRONİKLERİ
Geoffroi de Villehardonin
Henri de Valenciennes
Çev. Ali Berktay
94. UPANİSHADLAR
Çev. Korkan Kaya
95. MİRZA ESEDULLAH HAN GALİB DİVANI
Mirza Esedullah Han Galib
Çev. Celal Soydan
96. ALÇAKGÖNÜLLÜ BİR ÖNERİ
Jonathan Swift
Çev. Deniz Hakyemez
97. FRAGMANLAR
Sappho
Çev. Alova
98. KURU GÜRÜLTÜ
William Shakespeare
Çev. Sevgi Sanlı
99. MAHŞERİN DÖRT ATLISI
Vicente Blasco Ibañez
Çev. Neyyire Gül Işık
100. GÜVERCİNİN KANATLARI
Henry James
Çev. Roza Hakmen
101. GEZGİN SATICI
Guy De Maupassant
Çev. Bertan Onaran
102. TROIALI KADINLAR
Seneca
Çev. Çiğdem Dürüşken
103. BİR HAVVA KIZI
Honoré de Balzac
Çev. Babür Kuzucuoğlu
104. KRAL LEAR
William Shakespeare
Çev. Özdemir Nutku
105. MURASAKİ SHİKİBU’NUN GÜNLÜĞÜ
Murasaki Shikibu
Çev. Esin Esen
106. EMILE

Jean Jacques Rousseau
Çev. Yaşar Avunç
107. ÜÇ SİLAHŞOR
Alexandre Dumas
Çev. Volkan Yalçıntoklu
108. RUDİN - İLK AŞK - İLKBAHAR SELLERİ
İvan Turgenyev
Çev. Ergin Altay
109. SİVASTOPOL
L. N. Tolstoy
Çev. Mazlum Beyhan
110. YAŞAMIMDAN ŞİİR VE HAKİKAT
Johann Wolfgang von Goethe
Çev. Mahmure Kahraman
111. DİRİLİŞ
L. N. Tolstoy
Çev. Ayşe Hacıhasanoğlu
112. SUYU BULANDIRAN KIZ
Honoré de Balzac
Çev. Yaşar Avunç
113. PAZARTESİ HİKÂYELERİ
Alphonse Daudet
Çev. Sabri Esat Siyavuşgil
114. SONELER
William Shakespeare
Çev. Talât Sait Halman
115. KATIKSIZ MUTLULUK
Katherine Mansfield
Çev. Oya Dalgıç
116. BÜTÜN FRAGMANLAR
Ephesoslu Hipponaks
Çev. Alova
117. ECCE HOMO
Friedrich Nietzsche
Çev. Can Alkor
118. MÜFETTİŞ
Nikolay Vasilyeviç Gogol
Çev. Koray Karasulu
119. SİYASETNAME
Nizamü'l-mülk
Çev. Mehmet Taha Ayar
120. TILSIMLI DERİ
Honoré de Balzac
Çev. Volkan Yalçıntoklu
121. STEPANÇİKOVO KÖYÜ
Fyodor Mihayloviç Dostoyevski
Çev. Nihal Yalaza Taluy
122. THÉRÈSE ve LAURENT

George Sand
Çev. Volkan Yalçıntoklu
123. ROMEO VE JULIET
William Shakespeare
Çev. Özdemir Nutku
124. TRAGEDYANIN DOĞUŞU
Friedrich Nietzsche
Çev. Mustafa Tüzel
125. AŞK SANATI
Ovidius
Çev. Çidem Dürüşken
126. MÜLKİYET NEDİR?
Pierre-Joseph Proudhon
Çev. Devrim Çetinkasap
127. PIERRETTE
Honoré de Balzac
Çev. Yaşar Avunç
128. KAFKAS TUTSAĞI
L. N. Tolstoy
Çev. Mazlum Beyhan
129. GÖKSEL KÜRELERİN DEVİNİMLERİ ÜZERİNE
Copernicus
Çev. C.Cengiz Çevik
130. TARAS BULBA VE MİRGOROD ÖYKÜLERİ
Nikolay Vasilyeviç Gogol
Çev. Ergin Altay
131. ON İKİNCİ GECE
William Shakespeare
Çev. Sevgi Sanlı
132. SAPHO
Alphonse Daudet
Çev. Tahsin Yücel
133. ÖTEKİ
Fyodor Mihayloviç Dostoyevski
Çev. Tansu Akgün
134. PUTLARIN ALACAKARANLIĞI
Friedrich Nietzsche
Çev. Mustafa Tüzel
135. GERMINAL
Emile Zola
Çev. Bertan Onaran
136. KİTLELERİN AYAKLANMASI
Ortega y Gasset
Çev. Neyyire Gül Işık
137. BAKKHALAR
Euripides
Çev. Sabahattin Eyüboğlu
138. YETER Kİ SONU İYİ BİTSİN

William Shakespeare
Çev. Özdemir Nutku
139. ÖLÜ CANLAR
Nikolay Vasilyeviç Gogol
Çev. Mazlum Beyhan
140. LYKURGOS'UN HAYATI
Plutharkos
Çev. Sabahattin Eyüboğlu-Vedat Günyol
141. YANLIŞLIKLAR KOMEDYASI
William Shakespeare
Çev. Özdemir Nutku
142. DÜELLO –Bütün Öyküler–
Heinrich von Kleist
Çev. İris Kantemir
143. OLMEDO ŞÖVALYESİ
Lope de Vega
Çev. Yıldız Ersoy Canpolat
144. EV SAHİBESİ
Fyodor Mihayloviç Dostoyevski
Çev. Tansu Akgün
145. KRAL JOHN
William Shakespeare
Çev. Hamit Çalışkan
146. LOUIS LAMBERT
Honoré de Balzac
Çev. Oktay Rifat-Samih Rifat
147. GÜLŞEN-İ RÂZ
Mahmud-ı Şebüsterî
Çev. Abdülbâki Gölpınarlı
148. KADINLAR MEKTEBİ
Molière
Çev. Bedrettin Tuncel
149. BÜTÜN ŞİİRLERİ
Catullus
Çev: Çiğdem Dürüşken-Erdal Alova
150. MASAL IRMAKLARININ OKYANUSU
Somadeva
Çev: Korhan Kaya
151. HAFIZ DÎVÂNI
Hafız-ı Şirazî
Çev. Abdülbâki Gölpınarlı
152. YAKARICILAR
Euripides
Çev. Sema Sandalcı
153. CARDENIO
William Shakespeare - John Fletcher
Çev. Özdemir Nutku
154. GEORGE DANDIN

Molière
Çev. Sema Kuray
155. GENÇ WERTHER’İN ACILARI
Johann Wolfgang von Goethe
Çev. Mahmure Kahraman
156. BÖYLE SÖYLEDİ ZERDÜŞT
Friedrich Nietzsche
Çev. Mustafa Tüzel
157. KISASA KISAS
William Shakespeare
Çev. Özdemir Nutku
158. SİSTEM OLARAK TARİH
José Ortega y Gasset
Çev. Neyyire Gül Işık
159. HAYAT BİR RÜYADIR
Calderon de la Barca
Çev. Başar Sabuncu
160. DİONYSOS DİTHYRAMBOSLARI
Friedrich Nietzsche - 5
Çev. Ahmet Cemal
161. ANNA KARENİNA
L.N. Tolstoy
Çev. Ayşe Hacıhasanoğlu
162. GÜZEL DOST
Guy de Maupassant
Çev. Alev Özgüner
163. RESOS
Euripides
Çev. Sema Sandalcı
164. KRAL OIDIPUS
Sophokles
Çev. Bedrettin Tuncel
165. BUDALA
Fyodor Mihayloviç Dostoyevski
Çev. Ergin Altay
166. KRAL VIII. HENRY
William Shakespeare
Çev. Hamit Çalışkan
167. KÖRLER ÜZERİNE MEKTUP
SAĞIRLAR ÜZERİNE MEKTUP
Denis Diderot
Çev. Adnan Cemgil - Dumrul Cemgil
168. AKIL ÇAĞI
Thomas Paine
Çev. Ali İhsan Dalgıç
169. VENEDİK TACİRİ
William Shakespeare
Çev. Özdemir Nutku

170. SILAS MARNER
George Eliot
Çev. Fadime Kâhya
171. MUTLAK PEŞİNDE
Honoré de Balzac
Çev. Sabiha Rifat-Oktay Rifat-Samih Rifat
172. BİR YAZ GECESİ RÜYASI
William Shakespeare
Çev. Özdemir Nutku
173. MARIANNE’İN KALBİ
Alfred de Musset
Çev. Bedrettin Tuncel – Sabahattin Eyüboğlu
174. ECİNNİLER
Fyodor Mihayloviç Dostoyevski
Çev. Mazlum Beyhan
175. BORİS GODUNOV
Aleksandr Puşkin
Çev. Özcan Özer
176. HIRÇIN KIZ
William Shakespeare
Çev. Özdemir Nutku
177. DUMAN
İvan Sergeyeviç Turgenyev
Çev. Ergin Altay
178. ELEKTRA
Sophokles
Çev. Azra Erhat
179. NORTHANGER MANASTIRI
Jane Austen
Çev. Hamdi Koç
180. ROBINSON CRUSOE
Daniel Defoe
Çev. Fadime Kâhya
181. İKİ SOYLU AKRABA
William Shakespeare
Çev. Özdemir Nutku
182. SOKRATES’İN SAVUNMASI
Platon
Çev. Ari Çokona
183. İNSAN NEYLE YAŞAR?
L. N. Tolstoy
Çev. Koray Karasulu
184. EVLENME KUMARBAZLAR
Nikolay Vasilyeviç Gogol
Çev. Koray Karasulu
185. İNSANCA, PEK İNSANCA-1
Friedrich Nietzsche
Çev. Mustafa Tüzel

186. AYI –DOKUZ KISA OYUN–
Anton Pavloviç Çehov
Çev. Tansu Akgün